وزارة التعليمالغالي وليختالعلمى الافتصادالكاري

الذكة رعدالمنعما لستدعلى

MACROECONOMICS THEORY AND POLICY

Gardner Ackley

Translated By:

Dr. ATTIA. M. SOLIMAN

Revised By:

Dr A. Said ALi

ظنى بَطِيَا بِعَ حَامِتَةِ الْوَصِلْ مُدْتِ رِبِيَةَ مَطْمِتَ وَالْجَامِتُ

1946

1989,9 0 \$

وزارة ، لغلم العالي والبخسالعمي الجامعة المستنصرية

الرقعصادالكلى الكلى النظرتة والتيانات النظرتة والتيانات

ترحبكة

الدكتورعطنة مهدي سايمان مُراحِعَتَ

الدكتورعبرالمنعم التبدعلى

بغداد 1980

By many that

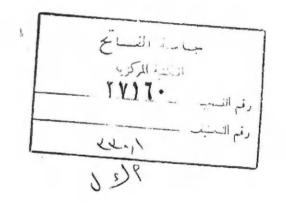
طبعت على نفقة الجامعة المستنصرية

PART V

القسم الخامس

التضخم

INFLATION



عناصر نظرية في التضخم ELEMENTS OF ATHEORY OF INFLATION

في كتابنا _ الذي سبق هذا الكتاب _ والمنشور عام 1961. نجد أن الجملة الثانية في الفصل الخاص بالتضخم كانت كما يأتي ،

"أنه من المكن أن نناقش بان التضخم يعتبر حاليا ومنذ ما يقرب العشر سنوات أو تزيد ويهدد بأن يكون كذلك في المستقبل واحدا من أهم مشاكل الاقتصاد الكلي في معظم دول العالم ». ولقد بلغ متوسط معدل التضخم في الولايات المتحدة خلال الفترة 1955، 1960 (بناء على حسابات الارقام القياسية لاسعار المستهلك) حوالي 2.0 بالمائة سنويا ، وكان اهتمام الجمهور بالتضخم عند أدنى مستوى له . اما في السنوات 1970 - 1975 فلقد بلغ مستوى 6.7 بالمائه في المتوسط ، مستوى دودثت زيادات مماثلة في معظم بلدان العالم . ويعتبر التضخم ، الأن ، سواء من الناحية الشعبية او الرسمية المشكلة الاقتصادية الرئيسية فاذا كانت الجملة السابقة صحيحة في عام 1961 . فهي اكثر صحة بالتأكيد عام 1977 .

ومع تركيز وتعميق التضخم حدث انفجار في الاهتمام بالموضوع ، ليس فقط بين افراد المجتمع العاديين او بين قادتهم السياسيين ، وانما وبشكل طبيعي جدا _ بين الاقتصاديين أيضا . ولن نستطيع في هذا الفصل والفصلين التاليين سوى ان نلخص جزءاً ضئيلاً من البحث الذي تم في هذا الموضوع والذي جرى بشكل رئيس خلال فترة الخمس عشرة سنة _ الماضيه . ويظل ومع ذلك _ وكما سنرى فيما بعد _ عدم اتفاق بين الاقتصاديين حول طبيعة واسباب التضخم .

ولقد استطعنا تجنب قول الشيء الكثير عن التضخم خلال الاثني عشر فصلا السابقة من هذا الكتاب، وذلك من خلال لجوئنا الى وسيلة غير مرضيه ماما، وهي اقتصار وتحديد اهتمامنا في هذه الفصول بدراسة التغيرات في الناتج الكلي في المجال الذي يقل عن مستوى الناتج المكن، وحيث عرفنا الناتج المكن بأنه ذلك المستوى من الناتج الذي يرتبط بمستوى توظف كامل لقوة العمل. كما عرفنا مستوى التوظف الكامل بأنه ذلك المستوى من التوظف الذي تبدأ بعده، تكاليف وحدة العمل، ومن ثم مستوى الاسعار، في الارتفاع بالتأكيد، وذلك لعدة أسباب اوضحناها بايجاز.

ونعترف هذا الأن أنه قد يكون من غير المناسب اعتبار مستوى التوظف الكامل نقطة بل يجب النظر اليه على أنه «مدى » range . وعلى كل فقد جرت العادة و كثير من الدول على أن يتم تحديد «هدف التوظف الكامل » سواء رسميا أو بشكل غير رسمي بشكل يوضح «بعض التوفيق غير السهل بين ماننظر اليه على أنه تكاليف اقتصادية واجتماعية للتضخم وبين المزايا الاقتصادية لمستوى التوظف المرتفع ». ولقد ناقشنا حتى هذا الفصل (مع بعض الاستثناءات الطفيفة) - التغيرات في مستوى التوظف في المدى الذي يقع أسفل التوظف الكامل أو عندما نكون قريبين منه ، وناقشنا كذلك التغيرات في الناتج في المدى الذي يقع اسفل مستوى الناتج في المدى الذي يقع اسفل مستوى الناتج المكن المرتبط بمستوى التوظف الكامل أو عندما نصل اليه .

وسوف نجري التعديل الآتي على وسيلتنا هذه بهذه الكلمات ، أن هذا لا يعني أن التفسير الوحيد لوجود زيادة عامة في مستوى الاسعار هو مستوى التوظف « فوق الكامل » ؟ فقد توجد هناك اسباب أخرى لذلك . ولكن يمكن القول ، أنه في كل الحالات ، فانه من المؤكد جداً أن تؤدي مستويات التوظف « فوق الكامل » الى خلق « ضغوط تضخميه » سواء كانت القوى الاخرى تعمل في نفس هذا الاتجاه أم لا ، وأنه اذا كانت القوى الأخرى تولد تضخمها فان مستوى التوظف فوق الكامل سيزيد من حدة هذا التضخم .

وعلى الرغم من أن هذه الوسيلة كانت وسيلة عرجاء الا اننا استخدمناها لتجنيب انفسنا بعض المشاكل لمواجهة حل مشاكل أخرى . وعلينا الان أن نواجه وبشجاعة طبيعية ومعنى « التوظف الكامل » ومستوى « الناتج المكن » المرتبط به . ولكن قبل أن نفعل ذلك . فسوف نستعرض بعض نظريات التضخم الاولى البسيطة ، والتي اقتصرت على تحليل ماذا يمكن أن يحدث عند الوصول الى حدود التوظف

الكامل وهو وضع اطلق عليه عادة «تضخم فائض الطلب». . demand-pull inflation. . . الطلب» و المتضخم الناشىء عن الطلب» و المتضخم الناشىء عن الطلب» و المتضخم الناشىء عن الطلب» و التوظف الكامل » ربما لانها ولم تعط هذه النظريات اهتماماً كبيراً لمعنى « التوظف الكامل » ربما لانها افترضت انه يعني وجود مستوى بطالة (اختيارية) يساوي الصفر . على الرغم من أنه لم يتم تسجيل مثل هذا الشرط على الاطلاق (1) . ويتميز هذا الاتجاه بكونه يربطنا بالمعالجات السابقه للتضخم والتي لم تختلف كثيراً منذ بداية علم الاقتصاد الحديث في القرن الثامن عشر وحتى أواخر الخمسينات حيث نظرت جميعها الى التضخم على اساس انه ظاهرة فائض طلب .

تضخم فائض الطلب EXCESS-DEMAND INFLATION

يمكن تعريف التضخم Inflation على أنه اتجاه واضح ومستمر نحو ارتفاع المستوى العام للاسعار. وهذا التعريف يؤكد كون التضخم عمليات: أي عملية Process ارتفاع الاسعار، وليس مجرد اسعار مرتفعة، وعلى هذا فانه يمكن النظر الى التضخم على أنه حالة عدم توازن disequilibrium state وأنه يجب تحليلها باستخدام التحليل الحركي وليس باستخدام ادوات التحليل الساكن. ومع هذا فان اسلوب التحليل الساكن يمكن أن يخبرنا عن الشروط التي يجب أن تتوافر لظهور التضخم. كما أن من المحتمل أن تعرف حدوده (عن طريق توصيف شروط المستوى التوازني للاسعار). ولكن حتى نستطيع أن نحلل معدل التضخم أو حتى نشرح لماذا هو واحد بالمائة بدلًا من أن يكون خمسة عشرة بالمائة، فان ذلك ينقلنا الى التحليل الحركي في الاقتصاد الكلي (2).

ونعرف أن مستوى الاسعار يتوقف في اطار التحليل الكلاسيكي على كمية النقود ويرتبط بها نسبياً ويظهر التضخم عندما تزداد كمية النقود ويختفي عندما تستقر كمية النقود . وعلى هذا فانه قد تم افتراض ان معدل التضخم يتوقف على معدل خلق النقود الجديدة . فاذا كانت ΔΜ/Μ تساوي ثلاثة بالمائة سنويا فان

 ⁽¹⁾ على الاقل في الولايات المتحدة. اما في البلدان الاخرى _ مثل سويسرا فلقد شاهدت مستوى من البطالة بقارب الصفر.

و على الرغم من أنه من التطاعتنا أن نعرف _ وسوف نعرف _ المعلل التوازني للتضخم equilibrium على أنه ذلك المعدل الذي يتحقق عندما يكون معدل تغير الاسعار ثابتاً .

الاسعار سترتفع بمعدل 3 بالمائة سنوياً (بعد الاخذ في الاعتبار أي تعديلات في مستوى التوظف الكامل أو في سرعة الدوران) .

ولقد كانت النظرية الكمية في شكلها البسيط - مع ذلك - نظرية ناقصة وذلك لعدم استطاعتها شرح وتوضيح القنوات التي تؤدي زيادة المعروض النقدي - من خلالها _ الى زيادة في مقدار الانفاق النقدي والتي تؤدي مع بقاء حجم الناتج ثابتاً (عند أعلى مستوى تسمح به موارد المجتمع) الى ارتفاع الاسعار. ولقد عالج Wicksell هذا النقص فرأى أن النقود الجديدة تتدفق في الاقتصاد في شكل قروض ائتمانية جديدة الى المشاريع لتمويل الاستثمار الذي يفوق الادخار الجاري. ويمثل هذا زيادة صافية في الانفاق الكلي على حجم ثابت من العرض الكلي من السلع (نظراً لان الاقتصاد يكون فعلاً عند مستوى التوظف الكامل) كما يؤدي الى رفع اسعار السلع (وكذلك رفع اسعار عناصر الانتاج وفي نفس الوقت تمتص « في شكل ادخار اجباري » جزءاً من دخول المستهلكين التي تم تحديدها على اساس مستوى عام منخفض سابق للاسعار. وقد أدى هذا التفسير الى جعل التضخم، وبصورة واضحة _ ظاهرة فائض _ طلب . ولقد رأى (Wicksell) نفسه أن ارتفاع الاسمار في حد ذاته لن يؤدي الى تخفيض الطلب الكلي. ويرجع ذلك _ في رأي Wicksell الى انه بعد مضي فترة قصيرة من الزمن ستزداد الدخول النقدية بنفس النسبة التي زادت بها الاسعار ، تاركة المستهلكين عند نفس الوضع السابق ليتنافسوا مع المستثمرين على العرض المحدود من السلع. فاذا بقيت البنوك مستعدة لافراض مشاريع الاعمال قروضاً جديدة ، فستستمر العملية . أما أذا توقفت البنوك عن الاقراض فسيرتفع سعر الفائدة الى مستوى « المعدل الطبيعي » مما يؤدي الى تقييد الطلب الاستثماري الزائد (وربما يؤدي ذلك الى تشجيع الادخار ، بمعنى أن يخفض من الطلب الاستهلاكي) ومن ثم التضخم.

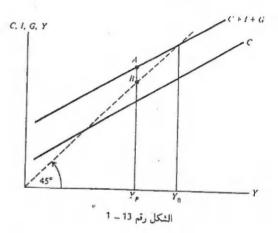
الاقتصاد حالة من التضخم حتى ولو كان المعروض النقدي ثابتاً وذلك اذا زاد الميل الحدي للاستهلاك او للاستثمار عندما يكون الاقتصاد عند مستوى التوظف الكامل ويرجع ذلك الى أنه مع ثبات (M) المعروض النقدي ، فان الاسعار المرتفعة تؤدي الى زيادة الطلب على النقود لاغراض التبادل ، ومن ثم الى ارتفاع سعر الفائدة ، مما يؤدي الى التخلص من بعض الزيادة التي حدثت في الطلب الاستثماري (أو ... الاستهلاكي) ، ومن ثم الى التخفيف من حدة الضغوط التضخمية ، ولكن ذلك لن يؤدي كلية الى تفادي ارتفاع مستوى الاسعار ، والسبب في ذلك هو أن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي الى تخليص بعض النقود من الارصدة العاطلة لمقابلة بعض من الزيادة في الطلب على النقود لاغراض التبادل الذي ينتج عن ارتفاع الاسعار ، والنتيجة هي أنه سيكون هنا بعض التضخم حتى يرتفع سعر الفائدة بدرجة كافية لازالة كل فائض الطلب .

ويمكن توضيح هذين النوعين من التحليل. وكذلك الفرق بينهما اذا اخذنا في الاعتبار حالة الزيادة في الطلب الحكومي ، في اقتصاد عند مستوى التوظف الكامل . فاذا زاد الانفاق الحكومي مع عدم زيادة الضرائب. نجد انه سيتم تمويل الغرق بينهما (عجز الميزانية) اما عن طريق، (أ) الاقتراض من الجمهور (غير المصرفي) أو (ب) عن طريق زيادة طبع النقود ، او الاقتراض من البنوك التي توجد لديها احتياطيات فائضة ، او الاقتراض من البنك المركزي الذي يقوم بشراء السندات في السوق المفتوحة لازالة اثر بيع الحكومة لسنداتها. وتؤدي جميع طرق التمويل تحت النقطة (ب) الى زيادة المعروض النقدي . وتؤدي طريق تمويل على العجز (ب) طبقاً للتحليل الكلاسيكي وليست الطريقة (أ) الى رفع المستوى العام للاسعار. أما في التحليل الكينزي فالطريقة (أ) هي أيضًا طريقة تضخمية. وعلى الرغم من الاختلاف بين كل من التحليل الكينزي وتحليل كمية النقود (كما تم توسيعها من قبل Wicksell ، الا أن كل منهما تشرح التضخم، عندما ما يحدث _ وتفسره على اساس أنه تابع من وجود فائض طلب أي أن الطلب الكلي يفوق الناتج الممكن ، مما يؤدي الى ارتفاع الاسعار حتى يعود التوازن مرة اخرى الى الاسواق (اختفاء فائض الطلب) وذلك عند مستوى مرتفع للاسعار).

تحليل الفجوة _ التضخمية الكينزية

Keynesian Inflationary-Gap Analysis

يتم عادة تلخيص التحليل الكينزي للتضخم باستخدام مفهوم الفجوة التضخمية Inflationary gap ويمكن تصوير ذلك بسهولة باستخدام الشكل رقم (13 ـ 1) .



ويتم عرض دالة الاستهلاك هنا على انها دالة في الدخل الحقيقي ، وذلك كما جرت العادة . فاذا فرضنا وجود مستوى مرتفع للطلب التلقائي (T+G) (الطلب الاستثماري زائداً الطلب الحكومي) ، واذا فرضنا أن مستوى هذا الطلب لا يتوقف على مستوى الاسعار ، فاننا نستطيع تحديد مستوى الطلب الكلي الحقيقي على مستوى الاسعار ، فاننا نستطيع تحديد مستوى الطلب الكلي الحقيقي فاذا لم تكن هناك قيوداً على الناتج الحقيقي فان الناتج سيزداد حتى يصل الى المستوى (Y_G) ، وذلك عندما يتساوى الطلب الحقيقي مع الناتج الحقيقي ، أما اذا كان هناك قيد التوظف الكامل على الناتج الحقيقي الذي لا يمكن ان يفوق (Y_G) في هذه الحالة ، فان الناتج الحقيقي الفعلي لا يمكن ان يصل الى (Y_G) . ونلاحظ أنه عند مستوى الناتج Y_G فان الطلب الكلي الحقيقي (Y_G) يفوق الناتج عند مستوى الناتج عند مستوى الناتج عند مستوى الناتج عند مستوى التوظف ويمثل هذا مقدار مايفوق به الطلب الكلي على الناتج عند مستوى التوظف

الكامل(3) . وتؤدي هذه الفجوة الى رفع الاسعار ، ولكن ارتفاع الاسعار لايقوم بعمل أي شيء مباشر لازالة الفجوة .

ومع ذلك يوجد عدد من الاثار «غير المباشرة » لارتفاع الاسعار على الطلب الكلي الحقيقي ، تؤدي معظمها الى تخفيض الفجوة . وتوجد اسباب «غير مباشرة » مماثلة في حالة الانكماش ، وهذه الاسباب هي ،

(1) اذا كان المعروض النقدي (M) ثابتاً او يرتفع بنسبة أقل من ارتفاع الاسعار .
 فان سعر الفائدة (i) سيتجه الى الارتفاع مؤدياً بذلك الى تخفيض (l) الاستثمار (وربما أيضاً (C) دالة الاستهلاك)

(2) يمكن أن ينخفض أيضا الاستهلاك الى المدى الذي يكون به تأثير بيجو موجوداً . كنتيجة لارتفاع الاسعار ، وذلك عن طريق تخفيض القيمة الحقيقية للثروة التي يتم الاحتفاظ بها في شكل نقود أو ديون حكومية ، وبالاضافة الى ذلك ، فان ارتفاع سعر الفائدة يؤدي أيضاً الى تخفيض قيمة الثروة ، عن طريق تخفيض اسعار السندات ، ثم الى تقليل الاستهلاك .

(1) يؤدي ارتفاع الاسعار في حالة وجود تجارة دولية له تشجيع الواردات وتخفيض الصادرات (ويمكن ادخال هذا الاثر في الشكل وذلك بادخال عامل « الاستثمار الاجنبي الصافي » في الطلب الاستثماري)

(4) اذا زادت متحصلات الضرائب بمعدل أسرع من معدل زيادة الاسعار (وهي ستفعل ذلك حتماً تحت النظم الضريبية القائمة) فان ذلك يؤدي الى انتقال دالة الاستهلاك الى أسفل عن طريق تخفيض الدخل الحقيقي المتاح للانفاق عند كل مستوى من مستويات الدخل (Y) كما تميل التحويلات النقدية الثابتة الى الانخفاض اذا نظرنا اليها على أنها تحويلات حقيقية . مما يؤدي الى تخفيض جديد في الاستهلاك كما أن الانفاق الحكومي الحقيقي سينخفض أيضاً اذا كان الانفاق الحكومي ثابتاً من الناحية النقدية .

(5) اذا أدى ارتفاع الاسعار الى خلق توقعات بارتفاع جديد في الاسعار ، فان ذلك يؤدي الى زيادة انفاق المستهلكين النقدي للسلع المعمرة ، ويؤدي ذلك الى قيام المستثمرين بزيادة استثمار هدم ان عاجلًا او آجلًا « للتخلص من ارتفاع

^(3) على الرغم من ان مفهوم الفجوة التضخمية هو مفهوم ضمني في تحليل نموذج IS-LM لهذه الحالة. ألا أنه لا يمكن قياس مدى الفجوة في هذا النموذج ويرجع ذلك الى أن السبب رقم (1) في الفائمة التالية يتم تضيئه في المنحنى

الاسعار » وهذا يؤدي الى توسيع الفجوة التضخمية . واذا حاول المضاربون تكوين مخزون للتخلص من ارتفاع الاسعار او لتحقيق ارباح عند اعادة البيع ، فان ذلك يؤدي الى توسيع جديد في الفجوة التضخمية . اما اذا كان النظر الى الارتفاع الجاري في الاسعار يتم على اساس أنه ارتفاع مؤقت ويتوقع أن يعقبه انخفاض الاسعار فان ذلك يؤدي الى تأجيل القيام بشراء السلع المعرة الاستهلاكية وكذلك بالقيام باستثمار في المصانع والمعدات والالات ، والى تخفيض المخزون مما يؤدي الى تضييق حجم الفجوة التضخمية .

ولقد حاول جزء كبير من التحليل « الكينزي » للتضخم أن يوجد تأثيرات على الطلب الكلي ناتجة من اعادة توزيع الدخل بين الاجور والارباح الذي يمكن أن يحدث نتيجة للتضخم . فاذا كانت الاجور النقدية ثابتة ، فان زيادة الاسعار تذهب كلها الى الارباح . (حيث يكون لوجود سقف على زيادة الاجور بدون وجود سقف على زيادة الاسعار مثل هذا الاثر). فاذا افترضنا أن MPT (أي الميل الحدي للاستثمار من الزيادة في الدخل) للذين يحصلون على دخل من الارباح هو أقل من (MPC) الميل الحدي للاستهلاك للذين يحصلون على دخل من الأجور ، فان أي تعديل في توزيع الدخل لصالح الذين يحصلون على ارباح سيميل الى تخفيض الطلب الكليي ، ثم يقلل من الفجوة التضخمية . ومع ذلك اذا افترضنا وجود وسريان مبدأ تعظيم الارباح ، وسوق حر للعمل ، فانه لن تظهر هناك اعادة توزيع ضد الممال. ويرجع ذلك الى أن أي انخفاض في الأجر الحقيقي يؤدي الى زيادة الطلب على العمل من جانب رجال الأعمال، مما يؤدي الى زيادة التنافس على العمل (ومع افتراض التوظف الكامل) يؤدي ذلك الى زيادة الاجور النقدية جنبا الى جنب مع زيادة الاسعار. أما اذا ظهرت فترة تباطؤ في عمليات تعديل الاجور (بمعنى أن الاجور لاتزداد في نفس اللحظة التي تزداد فيها الاسعار وانما بعد مضي فترة معينة هي طول فترة التباطؤ) فانه من المكن حدوث اعادة توزيع مؤقتة ضد العمل اثناء التضخم وبالتالي يؤدي ذلك الى تضييق الفجوة التضخمية. ألا أن تباطؤ الاجور نفسه لا يمكن أن يؤدي الى تخفيض الفجوة التضخمية . نظراً لانه اذا استقرت الاسعار كنتيجة لانخفاض الطلب الاستهلاكي الناتج عن وجود فترة تباطؤ في الاجور، ووجود اعادة توزيع في الدخل لصالح الارباح، فإن الاجور عندما « تلحق » بزيادة الاسعار تفتح الفجوة التضخمية مرة أخرى .

ويمكن للفجوة التضخمية أن تظهر _ بطبيعة الحال _ عندما تختار الحكومة ، ولأي سبب كان ، تمويل حتى انفاقها الجاري العادي بوساطة طبع النقود (او بيع

السندات الى البنك المركزي). كما يمكن ان يحدث تضخم ناتج عن زيادة الطلب الاستثماري الخاص خلال فترات الرواج، (ذلك الذي يحدث عند وجود تطبيق عام لاختراع جديد او اكتشاف أراضي جديدة أو ماشابه ذلك)، خاصة اذا كانت السياسة النقدية مستعدة (للتأقلم) مع الزيادة في الطلب على النقود (أو ، كما كان يحدث قبل نشوء البنوك المركزية ، اذا كان النظام النقدي يسمح بأن يخلق التضخم الناشيء عن فائض الطلب هي بالتأكيد تلك الحالات المرتبطة بالحرب او بالاستعداد للحرب ، عندما يزداد الانفاق الحكومي بمعدلات تفوق كثيراً معدلات المخاض نتيجة للضرائب المرتفعة .

حركية التضخم الناتج عن الطلب

The Dynamics of Demand Inflation

تم خلال الاربعينات والخمسينات من هذا القرن _ بناء عدة نماذج حاولت توصيف السلوك الحركي الديناميكي لاقتصاد به فائض طلب، ومن ثم لم يهتم فقط بشرح المدى النهائي للتضخم وإنما ايضاً بشرح معدل التضخم مع وجود الفجوة التضخمية.

ونظراً لان التحليل الحديث للتضخم يميل الى تجاهل كل اختلاف بين التضخم الناتج عن فائض الطلب، وبين انواع التضخم الاخرى، فان أهمية التحليل الحركي السابق هي في كونه مقدمة الى التحليل الاكثر حداثة، وعلى هذا فسنعطي هذه النماذج اهتماماً مختصراً.

لم يقدم تحليل فجوة التضخم أية اضافة مباشرة لتحليل معدل التضخم. ويمكن أن يدلنا معرفة حجم الفجوة التضخمية التقريبي ، على أنه تحت شروط ضرورية معينة ، فأن ارتفاعاً في الاسعار بمقدار 80 بالمائة أو 50 أو 100 بالمائة يعتبر ضرورياً لازالة الفجوة التضخمية من خلال تأثيرات سعر الفائدة ، أو الثروة او السياسة المالية أو التجارة الخارجية أو أية تأثيرات أخرى . ولكن هذه المعرفة لن تدلنا على أي شيء خاص بسرعة زيادة الاسعار . فنحن نعرف أن الاسعار لن تزداد بمعدل 20 أو 50 أو مائة بالمائة مرة واحدة ، ولكن خلال فترة زمنية معينة . فاذا كانت هذه الفترة هي خمس سنوات فان معدل التضخم المصاحب أي واحدة من هذه الفجوات سيكون واحد على عشرين من معدل التضخم اذا كان طول الفترة الزمنية

هو 0.25 سنة فقط . ومن المحتمل جداً أن تتغير الظروف والشروط الضرورية التي تحدد حجم الفجوة والشروط الضرورية التي تحدد ازالتها وقفلها قبل أن تزول الفجوة نفسها بوقت طويل. وعلى هذا فانه قد يكون للتحليل الساكن أهمية بسيطة حتى بالنسبة للأجل القصير. ولكن وجود نظرية مفيدة في تحليل العمليات التضخمية في ظل وجود الفجوة _ قد يساهم كثيراً في فهمنا للمعدل الجاري للتضخم وللعوامل التي تؤثر فيه .

وأحد الافتراضات الطبيعية لاي نظرية حركية في التضخم هو اعتبار معدل زيادة الاسعار دالة في حجم الفجوة التضخمية (وهذا هو الافتراض الذي استخدمناه في الفصل الثاني عشر انظر الاشكال رقم (12 _ 2) , (12 _ 3). وكلما اتسعت الفجوة زادت الاسعار بمعدلات اكبر، وأيضاً كلما ضاقت الفجوة زادت الاسعار بمعدلات اكبر، وأيضاً كلما ضاقت الفجوة كلما زادت الاسعار بمعدلات أقل وهذا صعيح بمعنى معين . ففي مستوى الاقتصاد الجزئي ، قد يتضمن هذا الافتراض أن المنشأت التي لا يكون زبائنها راضين ، تميل الى رفع اسعارها بصورة متكررة ، ويزداد هنا التكرار كلما زاد عدد الزبائن غير الراضيين, أو أنه يتم اعادة النظر في عقود العمل والاجور بشكل اكثر تكراراً كلما زاد عدد الوظائف الشاغرة . الا أن ذلك يتناقض مع مفهوم التضخم الناتج عن فائض الطلب ، والذي يؤكد أن الاسعار تتجه نحو الارتفاع بواسطة المشترين (للسلع أو للعمل) الى المدى الضروري لاعادة التوازن في الاسواق. فاذا التزمنا صرفياً بالفكرة التي تقرر أن الاسعار والاجور المرنة ترتفع بواسطة المشترين فقط ، فسيظهر لذينا السؤال الاتي وهو لماذا لاترتفع الاسعار الى النقطة التي تزيل الطلب الفائض الفائض كلية ؟. وقد يعني ذلك _ مع وجود فجوة تضخمية كلية _ ضرورة انفجار المستوى العام للاسعار نحو الارتفاع مباشرة الى النقطة (اذا كان هناك مثل هذه النقطة) التي تختفي عندها الفجوة التضخمية وتزول نتيجة للتأثيرات غير المباشرة التي اشرنا اليها سابقًا .

ويظهر أن هذا هو ما يجب أن تكون عليه الحال فعلًا فيما عدا بعض الحالات التي نجد فيها قدرة المشترين _ ولاسباب معينة _ على رفع الاسعار الى أعلى _ في نقطة زمنية معينة _ هي قدرة محدودة . ويتضمن بعض نظريات معدل التضخم الناشيء عن فائض الطلب هذه المحدودية في قدرة المشترين على رفع الاسعار .

ويتضمن تحليل Wicksell فعلا الفكرة التي تقرر أن الطلب في سوق السلع يتحدد عند أي نقطة زمنية بالدخل النقدي الذي تحقق من الناتج السابق. حيث يأتي المستهلكون الى السوق ومعهم الدخل النقدي المشتق من مبيعات الناتيج

السابق عند مستوى الاسعار السائد عند ذلك . ويتنافس طلبهم هذا مع طلب رجال الاعمال المدعومين بالنقود الجديدة . فاذا عرفنا الحجم الكلي للقوة الشرائية المتاحة . فأن الاسعار عند أي نقطة زمنية سترتفع الى أعلى حتى النقطة التي تعيد التوازن الى الاسواق. أي الى النقطة التي لا يوجد عندها طلب غير مستوفي. فاذا اخذنا القوة الشرائية كمقدار محدد _ فأن فائض الطلب يساوي الصفر. الا أنه مع وجود فترة تباطؤ معينة _ فأن الدخول النقدية سترتفع كنتيجة لعملية البيع التي تمت عند اسعار أعلى . مما يؤدي الى وجود فائض طلب جديد . وهذا يؤدي الى زيادة جديدة في مستوى الاسعار حتى يعود التوازن الى الاسواق.

وحيث أن توضيح هذه العمليات بشكل دقيق يحتاج الى استخدام دالة استهلاك من نوع ما ، فاننا يمكن أن نقدم مخططاً لتحليل Keynes - Wicksell للعمليات التضخمية كما يأتي

لنفترض أن $Y_i = C_i + I_i = Y_p$

حيث ، ٢٠ الطلب الكلي الحقيقي على الناتج والذي يتكون من الطلب (Y_p) . والطلب الاستثماري الحقيقي (I_1) . وحيث (Y_p) وهي مستوى معين ثابت من الناتج المكن. (ويمكن _ اذا رغبنا _ أن نضيف الاتفاق الحكومي الى G, وكما يمكن أن نحدد بصورة واضحة الضرائب. ربما مع وجود فترة تباطؤ في دالة الضرائب الا اننا سنتجاهل الضرائب الان). فاذا وضعنا $Y_i = Y_i$ ، فاننا نعني بذلك عدم وجود فائض طلب ، بمعنى ان كل الاسواق متوازنة . وسنفترض بالاضافة الى ذلك ان دالة الاستهلاك تجعل الاستهلاك الحقيقي الجاري يتوقف نسبياً على الدخل الحقيقي الجاري للافراد أي أن

$$C_{i} = c_{1} \frac{Y_{i-1} P_{i-1}}{P_{i}} \tag{2}$$

حيث c1 هي الميل الحدي للاستهلاك .

هو الدخل النقدي الناتج عن مبيعات الناتج في الفترة السابقة . $Y_{t-1}P_{t-1}$ وبالقسمة على ... P ينحصل على الدخل الحقيقي الجاري . وإذا كانت

$$I_{t} = I_{0} \tag{3}$$

حيث Io ثابت يمثل الطلب الاستثماري الحقيقي ، وهذا يعني أنه يتم تنفيذ كل خطط الاستثمار الحقيقي بصرف النظر عن المستوى الجاري للاسعار . وهذا يعني _ ضمن اطار تحليل Wicksell أن البنوك مستعدة دائماً لتقديم الارصدة الجديدة الضرورية للمقترضين حتى يستطيعوا شراء السلع الاستثمارية (او الحكومية عند أي مستوى للاسعار (١٠) .

وباحلال المعادلتين (2, 3). في المعادلة رقم (1) نحصل على النتيجة السيطة الآتية وهي أن،

$$\frac{P_t}{P_{t-1}} = \frac{c_1 Y_P}{Y_P - I_0} \tag{4}$$

ويخبرنا هذا بان معدل زيادة الاسعار يتوقف على ، وبشكل طردي كل من C_1 (الميل الحدي للاستهلاك) وعلى C_2 ، وبشكل غير مؤكد على C_3 (ويتوقف هذا على القيم النسبية كل من C_4 ،

 $I_0 = 40$, $c_1 = 0.75$, $Y_P = 100$ فمثلًا اذا كانت

فاننا نجد أن ،

 $\frac{P_t}{P_{t-1}} = \frac{0.75(100)}{100 - 40} = 1.25$

بمعنى أن الاسعار تزداد بمعدل 25 بالمائة لكل فترة ويتوقف معدل الزيادة السنوية في الاسعار الذي يتضمنه هذا المعدل على طول الفترة الزمنية . فاذا كان طول فترة التباطؤ هو ستة شهور فان الاسعار ستزداد سنويا بمعدل 50 بالمائة (تقريباً) اما اذا كان طول فترة التباطؤ هو سنتان ، فان الاسعار سترتفع سنويا بمعدل 12.5 بالمائة (تقريباً) وكما هو واضح ، فانه كلما طالت فترة التباطؤ – مع بقاء الاشياء الاخرى ثابتة ـ كلما كان معدل التضخم أقل .

ويوجد شكل أخر لهذه النظرية في معدل التضخم، وذلك بأن نفترض فقط وجود فترة تباطؤ في تعديل معدلات الاجور. ولنفترض مثلاً، أن زيادة الاسعار تؤدي الى ازالة فائض الطلب بصورة مستمرة بحيث تكون الاسواق دائماً في حالة توازن وأنه (من خلال المحاسبة المستمرة) يتم اعتبار كل المتحصلات كدخل. ولنفترض . مع ذلك ، أن الاجور تزداد مرتبطة بعلاقة معينة بمستوى الاسعار (مثلاً مع الرقم القياسي لتكاليف الميشة) . ولكن مع وجود فترة تباطؤ . وفي هذه الحالة ، فان وجود فجوة تضخمية يؤدي حالاً الى ارتفاع الاسعار والارباح . ويؤدي هذا الى انخفاض الدخل الاجري الحقيقي – حتى ترتفع الاجور . ويتم تحقيق التوازن في السواق السلع وازالة فائض الطلب – عند أي نقطة زمنية – بواسطة اعادة توزيع الدخل الحقيقي بشكل مؤقت في غير صالح العمل بواسطة التضخم (وذلك بافتراض أن الميل الحدي للانفاق الاستهلاكي للافراد الذين يحصلون على دخولهم من الارباح أقل من الميل الحدي للاستهلاك للافراد الذين يحصلون على دخولهم من الارباح أقل من الميل الحدي للاستهلاك للافراد الذين يحصلون على دخولهم من الاجور) . ويمكن أن يكون لوجود فترات تباطؤ من نوع أخر . مثلاً فترة تعديل

والنتيجة الرئيسة لهذا النموذج هي أن معدل التضخم هو دالة مباشرة في حجم

 $C_E = c_1 Y_E = c_1 Y_P$

(22) ويمكن قياس الفجوة بالتالي كما يأتى

 $IG = c_1 Y_P + I_0 - Y_P$

J

 $IG = I_0 - (1 - c_1)Y_P$

والتي يمكن تغييرها على الحاس ان الفجوة التضخمية تحاوي الفرق بين الاحتثمار الخطط والمرغوب فيه وبين الاحخار المخطط ويمكن بحبولة ملاحظة أن أي تغيير في معاملات المعادلة رقم (4) الذي يؤدي وبين الاحخار المخطط ويمكن بحبولة ملاحظة أن أي وتكون الفجوة محاوية للصغير عندما يتحقق أن ، الى زيادة حجم الفجوة حيؤدي ايضاً الى رفع P_{i}/P_{i-1} وتكون الفجوة محاوية للصغير عندما يتحقق أن ، $Y_{P} = \frac{I_{0}}{1-c_{1}}$

ونلاحظ من المعادلة رقم (4) أن $1 = P_0 P_{1-1} = 1$ عندما يتحقق هذا الشرط.

$$I_t = \frac{I_0 P_{t-1}}{P_t} \tag{3a}$$

الفجوة التضخمية (5). ولكن ذلك لا يتوقف على أي افتراض خاص بأن المعدل الذي يرفع به رجال الاعمال الفرديين (كل منهم على حدة) اسعارهم يتوقف على حجم فائض الطلب الخاص بهم ، والواقع فانه لا يوجود فائض الطلب ابدأ عند أي نقطة زمنية . ويتم بدلاً من ذلك برجمة الفجوة التضخمية باستمرار في شكل ادخار اجباري بواسطة المستهلكين .

^(5) وحتى يمكن قياس حجم الفجوة التضخمية فاننا نأخذ في الاعتبار فقط الوضع التوازني لدالة الاستهلاك كما يأتي،

⁽⁴⁾ ويمكن _ كبديل _ أن نفترض أن البنوك مستعدة لتقديم مقدار معين من القدرة الشرائية للمستثمرين (ر / أو الحكومة) تقوم على _ الحلى الاسعار الحابقة للسلع التي يقترحون شرائها وعلى أن مستوى الانفاق الحقيقي الجاري للمستثمرين يتوقف ايضاً على ارتفاع الاسعار وهذا يعطينا المعادلة الاتية .

الانفاق الحكومي للتضخم، أو فترة تمديل الاستهلاك للتغيرات في الدخل ـ نفس الآثار السابقة (6).

وعلى هذا فان هذه النماذج الحركية _ عندئذ _ هي نماذج تعبر في الحقيقة عن عمليات تضخم ناشيء عن الطّلب ، حيث نجد فيها _ جميعها أن الأسواق أما أن تكون في حالة توازن بمعنى أنه لا يوجد فيها فائض طلب وذلك في شكل آني ومستمر , أو أن الاسواق _ كما هي الحالة التي ذكرناها للتو _ في حالة توازن ولكن يتم تعديل الاجور بشكل ما . وهذا يذكرنا بالفارق الجوهري _ والذي يتم تجاهله كثيراً _ بين نظريات التضخم ، حيث نجد أن بعض هذه النظريات يفترض ضمنيا (كما سنلاحظ فيما بعد _) حتى يومنا هذا قدرة الاسواق على التوازن وازالة كل فائض طلب، في حين أن البعض الاخر يحتوي على طريق ما للتسعير سواء عن طريق الخبرة او التأقلم او التعليم .

تحليل التضخم، وقد ابتعد العديد من هذه الاتجاهات كثيراً عن المفهوم البسيط لفائض الطلب الكلي كمصدر أساس لارتفاع الاسعار. ولقد كانت بعض هذه الاتجاهات غير متناسقة او حتى يتناقض بعضها مع بعض ومع ذلك فان كثيراً منها قد ساهم في تطوير نظرية التضخم الاكثر تطوراً والتي ظهرت في السبعينات. ولا يمكن حصر هذه النظرية بالحالات التي تظهر فيها فائض طلب عند مستوى التوظف الكامل وبالتالي تكون مرتبطة بحالات مثل حالة الحرب او وجود سياسة مالية غير مسؤولة . أو نظام نقدي او مصرفي فاشل ، على الرغم من انها يجب ان تتضمن مثل هذه الحالات كحالات خاصة . وعلى الرغم من أن معظم روافد تحليل التضخم والتي سنركز عليها اهتمامنا بعد قليل قد ساهمت في تطوير النظرية العامة للتضخم، والتي سنحاول تلخيصها في نهاية الفصل القادم. الا اننا لن نستطيع أن

وقد بدأت تظهر كثير من الاتجاهات الجديدة _ مع بداية الخمسينات في نجد تكاملًا بين هذه الروافد . وعلى هذا تتبقى هذه الروافد كتفسيرات متنافسة فيما

التضخير.

بينها _ أو على الاقل يبقى كل منها يركز على جانب معين من جوانب _

التضخم كان حقيقة أن التضخم او مايظهر على انه حقيقة قد بدأ يظهر كثيرا في فترات لاتتضمن ـ على الاقل بوضوح كامل ـ الظروف التي يفترض توافرها من أجل أن يظهر التضخم الناشيء عن فائض الطلب. فعندما نجد أن مستوى الاسعار يرتفع مع وجود بطالة تفوق مستوى البطالة الاحتكاكية او الحد الادنى المقبول للبطالة ، أو عندما نجد أن الاسعار والاجور يرتفعان معا مع وجود بطالة خلال فترة الكساد في الدورة الاقتصادية ، فسنجد أنه من الصعب علينًا أن نفترض وجود فائض طلب. فنجد على مستوى الاقتصاد الجزئي ان معظم نقابات العمال يمكنها المحافظة على زيادة في الاجور حتى عندما يكون عدد كبير من اعضائها (أو اعضائها المحتملين) خارج العمل ، وأن معظم المنشآت لاتفشل فقط في تخفيض اسعارها في الفترات التي ينخفض فيها الطلب، بل انها ترفع هذه الاسمار احيانًا (حتى ولو كان من الواضح أن ذلك سيؤدي الى تعطيل او تخفيض تشغيل بعض من الاتها او مصائمها . وكذلك عندما يكون ايضاً واضحاً انهم لن يجدوا صعوبة في الحصول على عمال عند الاجر السائد). ومن الواضح أن مثل هذه المواقف والحالات تستدعي وجود تفسير اخر لارتفاع الاسعار غير ذلك التفسير الذي يعطيه لنا نموذج التضخم الناشيء عن الطلب.

وأول الاتجاهات الجديدة في نظرية التضخم تمثل في الاقتراح الذي تم تقديمه على نطاق واسع في أواسط الخمسينات على الرغم من وجود بعض الاشارات السابقة) وهو أن بعض البائمين للعمل و/ أو السلع يتمتمون « بقوة سوقية » Market power كبيرة كافية لان « يدفعوا » Push - up أجورهم او اسمار منتجاتهم الى أعلى في الفترات التي يظهر فيها طلب مرتفع ــ ولكن ليس فائض طلب _ الى المدى الذي يظهر اتجاها عاماً في ارتفاع الاسعار . ولقد تم وصف التضخم الناجم في مثل هذه الظروف على اساس انه تضخم مدفوع بالتكاليف Cost Push أو تضخم الاسعار المتحكم فيها administered-price او تضخم البائعين Sellers او تضخم الأنصبة الداخلية Income - shares ولم تكن هذه

[&]quot;COST-PUSH" INFLATION تضخم ارتفاع التكاليف من الاسباب الواضحة التي أدت الى ظهور الافكار الجديدة حول مصادر وطبيعة

^(6) بوجد نموذج استخدام هذه الانواع الثلاثة من فترات النباطؤ في مقالة مشهورة للاقتصادي Anhur

[«]The Behavior of Money, National Income Under Inflationavy Conditions» O.J.E. Lvill (NOv-1942) 113 - 28; Revinted in A.E.A. (Readings in Fiscal policy (R.D. Irv Irwin, 1955) pp. 122 -

ونتيجة هذه الدراسة هي أن معدل التضخم يتوقف ايضاً على حجم الفجوة التضخمية وعلى طول فترات التماطق.

الفكرة الاساسية - في جزء منها - الا توسيعاً منطقياً لاراء كينز حول وجود وأهمية وتأثير جمود الاجور . فاذا كان في قدرة الاسعار والاجور مقاومة التخفيض السريع وغير المحدود في حالة وجود بطالة وطاقة انتاجية عاطلة غير مستغلة ، وبالتالي لاتؤدي الى تحقيق التوازن في اسواقبا ، الا يمكن عندئذ استخدام نفس العوامل التي تشرح هذه الظاهرة لتفسير كيف يمكن للاجور والاسعار أن ترتفع في مثل هذه الظروف ؟ .

وبالتأكيد فان بعض العناصر الهامة في جمود الاجور – مثل عامل اللامبالاة البحت بسبب الاستيعاب البطيء او عدم القدرة على القيام برد فعل ، أو وجود الاجناقات التعاقدية ، أو وجود تكاليف لاحداث أي تغير يمكن ان تفسر لنا لماذا لاتنخفض الأجور بسرعة في حالة وجود فائض عرض ، الا انها مع ذلك لايمكن ان تفسر لنا لماذا يجب ان ترتفع الاجور في مثل هذه الظروف . ومع ذلك فان « القوت السوقية « التي يمكن ان تسمح لنقابات العمال بأن تقاوم تخفيض الاجور ، وبالتفاعل مع وجود موقف مساند أو يؤيد حق العمال في التمتع بمستوى معيشي . وبالتفاعل مع وجود موقف مساند أو يؤيد حق العمال أنفسهم وانما من جانب « عادل » أو « مقبول اجتماعياً » ليس فقط من جانب العمال أنفسهم وانما من جانب قوى سياسة هامة ايضا أو حتى من جانب اصحاب العمل انفسهم . وما يمكن أن تفسر لنا لماذا – ترتفع الاجور ، كما يمكن أين تفسر جمود الاجور في اتجاه تفسر لنا لماذا – ترتفع الاجور ، كما يمكن أيضاً أن تفسر جمود الاجور في اتجاه

الانخفاض. وتعتبر معدلات الاجور المحددة بواسطة قاعدة أو أخرى، والتي ترتفع (ولكنها لاتنخفض عادةً) مع التغير في مستوى تكاليف المعيشة ، مثالًا على الاسعار التي لاتؤدي الى تحقيق التوازن في اسواقها . وعلى نفس الشكل نجد أيضا الاجور التي لاتؤدي الى تحقيق التوازن في اسواقها . وعلى نفس الشكل نجد أيضا الاجور التي ترتفع بصورة روتينية مع كل ارتفاع مفروض أو حتى مقاس) في الانتاجية . وسواء ارتفعت الاجور نتيجة لوجود تعاقد تم توقيعه قبل سنة او سنتين يتطلب رفعها أو سواء ارتفعت الاجور نتيجة لارتفاع الحد الادنى للاجور فالنتيجة واحدة . وأيضا سواء ارتفعت الاجور من أجل المحافظة على موقفها مع الاجور الاخرى أو على موقفها من ارتفعت الاجور من أجل المحافظة على موقفها مع الاجور التي ترتفع ببساطة نتيجة لوجود انواع العمل الاخرى في نفس الفئة أو مع الاجور التي ترتفع ببساطة نتيجة لوجود عمال منظمين يستطيعون – عن طريق الاضرأب أو التهديد بالاضراب أن يرغموا أصحاب العمل على أن يدفعوا أجوراً أعلى – تؤدي أيضاً ألى – نفس النتيجة – الاحور منا لا يتحدد فقط بالمواقف التي يعاني فيها السوق فعلاً من ندرة في العمل – الاجور منا لا يتحدد فقط بالمواقف التي يعاني فيها السوق فعلاً من ندرة في العمل – الاجور منا لا يتحدد فقط بالمواقف التي يعاني غيها السوق فعلاً من ندرة في العمل – الاجور منا لا يتحدد فقط بالمواقف التي يعاني غيها السوق فعلاً من ندرة في العمل – الاجور منا لا يتحدد فقط بالمواقف التي يعاني غيها السوق فعلاً من ندرة في العمل – الاجور منا لا يتحدد فقط بالمواقف التي يعاني غيها السوق فعلاً من ندرة في العمل – المعار المورة المهار المورة المهار المورة المهار المه

لانواع ولانواع معينة من العمل أو في اسواق واسواق معينة من اسواق العمل او حتى في الحالة العامة - بحيث تضطر رجال الاعمال الى التنافس فيما بينهم على العمال بواسطة رفع الاجور.

ولقد تمت ملاحظة ، ومنذ وقت طويل ، أنه بالنسبة الى قطاع الاعمال – وخاصة في الصناعات التي تساهم بنصيب كبير في انتاج السلع والخدمات – ان الكثير من المنشأت لاتقوم بتحديد اسعارها او بعبارة أخرى لاتسمح (للسوق بتحديد اسعارها عند أي مستوى يحقق التوازن في سوق سلمها) أن العديد من المنشأت نادراً ماتقوم بتغير اسعارها . وفي العادة فانها تقوم بتخفيض او زيادة انتاجها بدلاً من أن تقوم بتخفيض او زيادة اسعارها عندما ينخفض الطلب او يزيد . وعادة مايقومون بالاعلان عن رفع (او تخفيض) الاسعار نتيجة لارتفاع (او يزيد . وعادة مايقومون بالاعلان عن رفع (او تخفيض) الاسعار نتيجة لارتفاع (او انخفاض) التكاليف ، وذلك للمحافظة على « نسبة معينة » محددة للحصول على معمل « مستهدف » من الارباح وعادة مايكون لديهم تكاليف ثابتة مرتفعة للمعمل « مستهدف » من الارباح وعادة مايكون لديهم تكاليف ثابتة مرتفعة للمعمل والاعلان ، والادارة والتي لا يمكن توزيعها على مبيعات معينة او حتى على سلع معددة (ومن ثم لا تعبر جزءاً من التكاليف الحدية) ولكنها محددة بشكل ما يجعلها جزءاً من دالة تحديد الاسعار) .

ونجد احيانا أن مالكي الشركة او الذين يحصلون على ارباحها لا يستطيعون السيطرة على قرارات الادارة ، وأن المديرين قد يكونون مهتمين احيانا بنمو المنشأة اكثر من اهتمامهم بربحية المنشأة . ويكون معظم هذا النوع من الشركات اكثر اهتماما " بصورته " لدي الرأي العام (القومي او في الاقاليم التي يعملون فيها) او لدى العمل الذين يعملون فيها ، أو لدى الحكومة . ويحاولون ان يظهروا انفسهم على انهم في جانب التطور والتقدم التكنولوجي ، وانهم يتحملون المسؤولية - وانهم اكثر انسانية وانهم مهتمون " بالمصالح العامة " . وبدلاً من أن تكون أسعار ومستويات انتاج هذه المنشآت محددة " بواسطة السوق " نجد أنها محددة " اداريا " طبقاً للسياسات والمبادىء والإشكال التي يضعها مديرو هذه المنشآت). ويمكن أن يتم تحديد هذه الاسعار (وهذا ما يحدث فعلاً) بشكل مرتفع (وفي بعض الاحيان بشكل منخفض) ـ على الاقل يتم تحديدها بدون الارتباط بحالة الطلب على منتجاتها أو بحالة الطلب الكلي في الاقتصاد وعلى الرغم من أنه ليس ضروريا أن تؤدي هذه الصيغ الادارية في تحديد الاسعار الى اتجاه الاسعار ناحية الارتفاع ، الا تؤدي هذه الصيغ الادارية في تحديد الاسعار الى اتجاه الاسعار ناحية الارتفاع ، الا انها تثير ماتنتهي الى هذه النتيجة ، وبصورة خاصة عندما تتجه التكاليف ناحية النها تثير ماتنتهي الى هذه النتيجة ، وبصورة خاصة عندما تتجه التكاليف ناحية

الارتفاع ـ ربما نتيجة لاتباع نفس اسلوب التسعير من قبل الشركات التي تمدها بالمواد الاولية او ربما نتيجة لاتجاه الاجور ناحية الارتفاع بمعدل اكبر من زيادة الانتاجية.

والواقع فانه أذا كان لدى بعض مجموعات من العمال أو من المنشأت أو من الصناعات « القوة السوقية «اللازمة لرفع أجورهم أو أسعارهم ، فأن استخدامهم لهذه القوة – حتى عندما تكون هناك موارد عاطلة – لتحقيق ذلك لا يعتبر عملاً « غير رشيد » من جانبهم ، حتى ولو أدى عملهم المشترك هذا ألى رفع الاسعار التي يدفعها العمال أو يدفعونها » . ويرجع ذلك ألى ما يمكن أن يحدث في الاسعار التي يدفعها العمال أو المنشأت أو أصحاب هذه المشتريات مقابل ما يشترونه كان لابد أن يحدث سواء قاموا هم برفع أجورهم أو اسعارهم أم لا . وبطبيعة الحال سنجد أنه أذا كان الطلب على خدماتهم أو على منتجاتهم مرزا فأن رفع الاجور أو الاسعار قد يؤدي الى تخفيض الدخل الحقيقي . . ومع ذلك فأنه من الصعب جداً على العمال أو حتى على المنشأت أن تعرف مرونة الطلب في أسواقهم . وبالأضافة ألى ذلك فأن رفع الاجور أو الاسعار يؤثر في نفس الوقت تقريباً على أسعار السلع أو الخدمات المنافسة وفي نفس الاتجاه ، مما يقلل كثيراً من احتمال الخسارة في التوظف أو في المبيعات . وحتى أذا أذى رفع الاجور أو الاسعار الى تخفيض مستوى التوظف أو في المبيعات . وحتى أذا أن معظم العبا سيقع على عاتق العمال غير الاعضاء في النقابة أو على المؤسسات الضعيفة في الصناعة

ويتم احيانا التفرقة بين الاستخدام « الهجومي » للقوة السوقية محاولة لزيادة نصيب مجموعة معينة من الدخل القومي ، وبين الاستخدام « الدفاعي » لهذه القوة لحماية الانصبة القائمة من الخطر الناتج عن ارتفاع التكاليف ربما فيها ارتفاع تكاليف المعيشة) . ولكن عادة ماتكون هذه التفرقة لامعنى لها خاصة اذا كان مجموع الانصبة المنوى المحافظة عليها اكبر من مائة بالمائة من الدخل القومي . (لانجد بطبيعة الحال اي مجموعة من الافراد تحاول ان تضع هدفها الدخلي في شكل نصيبها من الدخل القومي ولكن عندما تجري المقارنة مع أجور اخرى أو مع الارباح ، فأنه عادة مايتم ترجمة الاهداف الدخلية في شكل انصبة من الدخل القومي) . ويمكن أن ترتفع وتنمو كل الدخول المطلقة في نفس الوقت في اقتصاد تأم ، أو حتى يمكن أن ينمو معدل الدخل الفردي ، ولكن اذا كان مجموع الانصبة هو اكبر من مائة بالمائة من الدخل القومي ، فأن النتيجة الوحيدة لمحاولة كل المجموعات للمحافظة على انصبتهم « المعادلة » في الدخل القومي هي ظهور التضخم .

وبطبيعة الحال ليس لدى كل قطاعات المجتمع قوة سوقية . ويستطيع البعض الذي لا يملك هذه القوة _ مع ذلك _ المحافظة على انصبتهم من الدخل _ على الاقل الى درجة معينة _ باستخدام الوسائل (السياسية » مثل « الدخول المتساوية » Parity prices (7) (أو الاسوأ منها الاسعار المتساوية (7) Parity prices) للمزارعين او ربط الحد الادنى للاجور او اقساط الضمان الاجتماعي بالرقم القياسي لتكاليف المعيشة او ربط اجور العاملين في القطاع العام « بالاجور السائدة » .

وليس من الضروري ان يكون لدى كل قطاعات المجتمع القوة السوقية أو القوة السياسية لكي تستطيع أن ترفع من الاسعار التي تحدد دخولها. فاذا كانت دخول بعض المجموعات تتحدد ه بوساطة السوق، بشكل واضح فأن الطلب على خدماتها او على منتجاتها سيزداد (في شكل نقدي) مع زيادة الدخول النقدية الناتجة عن التضخم، ومع زيادة اسعار الخدمات او السلع المنافسة في باقي الاقتصاد. وقد لا يكون لهذه المجموعات أية قوة في خلق التضخم المتصاعد، الا أنه على ذلك لا يتم الضغط على انصبتهم من الدخل بدون حاود في نطاق عمليات التضخم.

وتبقى – مع ذلك – مشكلة خطيرة مع هذا التفسير البسيط لتضخم التكاليف مع عدم وجود نائض طلب، وهي عدم قدرة هذا التفسير على شرح اسباب عدم ظهور التضخم بشكل مستمر، ولماذا يكون التضخم بالمعدل الذي هو عليه او لماذا يتغير هذا المعدل – الا اذا افترضنا وجود تقلبات تلقائية في مدى القوة السوقية، وهو افتراض لا يبدو مقنعاً. يديع ذلك وكما سنرى بعد قليل، فأن اخذ ظاهرة منحني Phillips

منحني Phillips البسيط:

THE SIMPLE "PHILLIPS CURVE"

ولقد كان العنصر الثاني الذي ساهم كثيراً في ظهور النظرة الجديدة في التضخم هو اكتشاف وجود نوع من الانتظام التجريبي . ففي سنة 1958 نشر الاقتصادي البريطاني الاستاذ A.W.Phillips دراسة للتغيرات السنوية في معدلات الاجور في بريطانيا خلال فترة يبلغ طولها مائة سنة تقريباً (8). ولقد ظهر من هذه

 ⁽⁷⁾ أسوأ لان تصاعد الانتاجية في الزراعة بثكل أسرع في الزراعة منها في الاقتصاد عموماً حامية بذلك أحمار التعادل يعني ضمان حصة متزايدة من الدخل.

⁸ "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957," *Economica*, XXV (1958) 283-300; reprinted in *J. Linducer*, ed., *Macroeconomic Readings* (The Free Press, 1968), pp. 107-19.

السابقة (لنفس الفترة الزمنية أي لعدد 52 عاماً وتنتهي في عام 1913 وهذه المادلة

 $\dot{W} = -0.44 + 0.023U^{-1} + 12.52U^{-2}$

ولقد سمحت طريقة Lipsey بحساب مقياس « سلامة أو جودة التقدير » Coefficient of في شكل معامل التحديد goodness of fit detemination (R2) الذي بلغ 0.64 (وهذا يعني أن 64 بالمائة من التغيرات التي حدثت في معدل الاجر يمكن « شرحها » باستخدام مستوى البطالة اما الباقي والذي يبلغ 36 بالمائة فهو يبقى بدون تفسير). وقام Lipesy باستخدام بعض المتغيرات الاضافية (التي قام Phillips بتجربتها في شكل غير رياضي) من أجل التوصل الى تفسير أفضل التحركات في معدل الاجور خلال نفس الفترة الزمنية . وكان نتيجة ذلك المادلة الاتمة ،

 $\dot{W} = -1.21 + 6.45U^{-1} + 2.26U^{-2} - 0.019\dot{U} + 0.21\dot{P}$

حيث (Ü) هي نسبة التغير في معدل البطالة من سنة الى اخرى (P) هي نسبة التغير في اسمار الستهلك .

وتعني الأشارة السالبة في الحد الرابع الخاص بالمتغير (ن) هي أن أي زيادة في مستوى البطالة بنسبة واحد بالمائة تميل الى تخفيض معدل الأجر بنسبة 0.02 بالمائة عند أي مستوى من مستويات البطالة . وكذلك تعنى الاشارة الموجبة الخاصة بالتغير (P) أن أي زيادة في مستوى اسعار المستهلك بنسبة واحد بالمائة تميل الى زيادة معدل الاجر بنسبة 2 بالمائة تقريباً بصرف النظر عن مستوى ومعدل التغير في البطالة وباضافة هذه المتغيرات يرتفع معامل التحديد الى 0.72 مما يعني أنه عندما ناخذ في الاعتبار ليس فقط مستوى وانما أيضاً معدل البطالة (U) بجانب التغير في اسعار المستهلك فأن ذلك يسمح للمعادلة بأن تفسر 72 بالمائة من التغيرات المشاهدة في زيادة معدل الاجر .

(10) ويمكن كتابة هذه المادلة كما بأتي ابضاً

 $\dot{W} = -0.44 + 0.023 \frac{1}{U} + 12.52 \frac{1}{U^2}$

وعلى الرغم من اختلاف الشكل الجبري لمادلة Lipsey عن الشكل الجبري لمادلة Phillips الا أنه عندما يتم رسمها فسيكون من الصعب النفرقة بينهما ، انظر

R. G. Lipsey, "The Relation Between

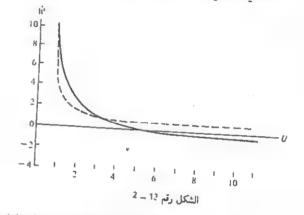
Unemployment and the Rate of Change or Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957; A Further Analysis," Economica, XXVII (February 1960); reprinted in R. A. Gordon and L. R. Klein, eds., Readings in Business Cycles (R. D. Irwin, 1965), pp. 456-87.

الدراسة ، وخلال فترة طويلة تبلغ 96 عاماً (وتنتهي في 1931)، وجود علاقة عكسية ثابتة تقريبًا بين معدل التغير السنوي في المستوى المتوسط للاجور في أية سنة وبين مستوى متوسط البطالة . ولقد قام Phillips باستخدام (طرق غير رياضية) لتحديد معادلة هذه العلاقة في الشكل الآتي ،

 $\dot{W} = -0.9 + 9.638U^{-1.394}$

حيث للا تمثل نسبة التغير في معمل الاجر في اية سنة ، ـ. U. . نسبة البطالة في هذه السنة .

وتظهر هذه المعادلة في المنحني المستمر في الشكل رقم (13 _ 2) الاتي ، (9)



وعلى الرغم من أن القيم الحقيقية لنسبة التغير في معدل الاجر (Ѿ) كانت في بعض السنوات بعيدة جداً عن القيم المقدرة باستخدام هذه المعادلة الا أن الانطباع الذي يظهر من رؤية رسم كل هذه القيم الفردية هو أنه توجد علاقة قوية فعلاً . ولقد قام الاستاذ R.Lipsey فيما بعد بوضع معادلة باستخدام أساليب الانحدار الاحصائي لنفس المجموعة من البيانات، وحصل على المعادلة الاتية المشابهة تماماً للمعادلة

(9) ويمكن النظر الى هذه المعادلة بسهولة على انها

وعموماً فأن معادلة من الشكل ا

 $\dot{W} = a_0 + a_1 \frac{1}{U}$

 $\dot{W} = -0.9 + 9.638 \frac{1}{11^{1.394}}$

هي معادلة تمثل معادلة القطع المكاني، ويتشرب هذا المنحني من المحور الانقي عند النقطة an. وبمكن النظر الى الحد 1/1/1.394 على أنه يؤدي الى تطويل منحني القطع المكافيء من جهة اليمين.

ولقد لاحظ Phillips ان العلاقة تبدأ لتصبح علاقة غير واضحة وربما تبدأ في تغير شكلها أيضاً في السنوات التالية لعام 1913 ، حتى بعد حذفه للبيانات الشاذة لسنوات الحرب وسنوات مابعد الحرب مباشرة وكذلك سنوات الكساد الكبير، ولكنه لم يحاول أن يصف شكل هذه العلاقة رياضياً . ولقد قام Lipsey بعد حذف السنوات التي تظهر فيها قيماً متطرفة ، بالحصول على المعادلة التالية بعد اختبارها احصائياً بواسطة تحليل الانحدار لبعض السنوات المختارة في الفترة من 1913 الى 1 1957

 $\dot{W} = 0.74 + 0.43 U^{-1} + 11.18 U^{-4} + 0.038 \dot{U} + 0.69 \dot{P}$

وإذا قمنا بتثبيت (V) ، (V) (عند قيمها الوسطية) فأن منحني هذه الدالة يظهر في الشكل رقم (13 - 2) بواسطة المنحني المتقطع . وتؤدي هذه المعادلة الى أن يكون تأثير مستوى البطالة تأثيراً ضعيفاً على زيادة معدل الأجر خلال جزء كبير من المنحني. ولكن سيجمل معدل الأجر يرتفع ارتفاعاً كبيراً عندما تصل البطالة الى حد أدنى معين. ولقد وصلت قيمة معامل التحديد (R2) للمعادلة الاخيرة الى مستوى 0.91 , مما يترك فقط 9 بالمائة من التغيرات غير مشروحة . ولكن نجد أن الجزء الاكبر من التفسير يقع على المتغير لا (11 لونلاحظ أيضاً أن الثابت في الممادلة هو اكبر من الثابت في المعادلة السابقة . وكذلك أن اشارة \dot{U} قد اصبحت موجبة .

ولم تكن فكرة وجود علاقة مابين معدل البطالة ومعدل وسرعة التضخم فكرة جديدة تماماً بالنسبة الى Phillips (12) بطبيعة الحال ، كان هناك اهتمام من جانب بعض الدارسين، الذين قاموا باجراء دراسات مستقلة عن دراسة Phillips ، بالبحث عن وجود ما بين البطالة ومعدل الاجور ومستوى الاسعار كما تعكسها مجموعات اخرى من البيانات الخاصة بنفس الفترة (13) ومع ذلك

كان الكثير من الدارسين معجبين _ في البداية _ ليس بانتظام الظاهرة ولكن بعدم انتظامها وعدم وضوح العلاقة , ولقد استخدموا اساسا بيانات لسنوات أحدث من

الفترة التي درسها Phillips . ونجد كذلك أن Phillips نفسه قد وجد علاقة

غير وإضحة ومختلفة للسنوات التي تلت عام 1913 في الملكة المتحدة. ولقد نظر

Phillips الى النتائج التي حصل عليها اساساً على انها مجموعة من الحقائق في

محاولة للبحث عن تفسير . ولم يحاول Phillips نفسه تقديم مثل هذا التفسير،

ولم يقدم اكثر من اشارات عامة وعابرة حول عوامل الطلب والعرض. ولقد حاول

Lipsey ، بالاضافة الى تحسين وتطوير معالجة Phillips التطبيقية ، أن يطور نموذجاً رياضياً قد يشرح الظاهرة. ولقد سار بعض المنظرين ـ وبسرعة ـ على هذا

الدرب _ كما سنرى في الجزء الاتي من هذا الفصل _ وسنلاحظ أولاً أن عمل

Phillips قد أثار جهوداً مكثفة للتأكد من وجود منحني Phillips في

البيانات التطبيقية لبعض البلدان الاخرى. ومن الواضح أن هذه المنحنيات توجد

خاصة اذا تم اختيار السنوات الصحيحة . ولقد تم مع اواخر السنينات بناء منحنيات

وكان من بين الاسباب التي أدت الى الاهتمام المفاجىء بالفكرة التي تقرر

وجود علاقة منتظمة بدرجة كبيرة بين مستوى البطالة والتضخم هو أن البيانات

الخاصة بالولايات المتحدة خلال الفترة التي تلت عام 1954 قد اظهرت وجود شكل

منتظم جداً لمنحني phillips . ونتيجة لذلك جذبت فكرة وجود « تبادل » ثابت

trade - off بين التضخم ومستوى البطالة ، انتباه واهتمام الاقتصاديين وكذلك

انتباه واهتمام المسؤولين ورجال الصحافة وحتى الرأي العام (15 اوسنرى في الفصل

الرابع عشر أن استقرار وثبات منحني phillips قد استخدم لاثبات بعض الاوهام

وادى الاعتقاد في استقرار هذا المنحني في الستينات، الى ظهور دراسات نظرية

Phillips لعظم الدول الكبيرة بما فيها اقتصاد الولايات المتحدة . (14)

وتطبيقية متعددة استخدمها الاقتصاديون فيما بعد . (14) من الدراسات المبكرة والتي تعتبر من افضلها أيضاً الدراسة التي قام بها Goerge perry للملاتة بين الاجور والبطالة في الولايات المتحدة . التي كتبها رسالة دكتوراه اولا . ثم نشرها في شكل مقالات Unemployment, money wage rates and inflation (MTTPRESS) (1966) واخيرا في كتاب تحت عنوان

⁽¹⁵⁾ ومع ذلك فان فكرة وجود منحني phillips مستقر ويوضح وجود تبادل بين التضخم والبطالة لم تحصل على تأييد الاقتصاديين المؤولين عن وضع وتحديد السياسات النقدية والمالية على الاقل في الولايات المتحدة . ويعتقد الكاتب أن أية درامة متأنية للتقارير السنوية لمجلس المنشارين الاقتصاديين في السنوات 1961 ــ 1968 لن تكثف عن وجود أية اشارة الى مثل هذا التبادل الثابت. (ومع ذلك -فان هذه الاشارة قد ظهرت في التقرير الخاص 1969 (انظر الشكل رقم ■ ص 95).

^(11) ان معامل التحديد الجزئي الخاص بالمتغير ﴿ الى 0.76 مما يعني أن التغيرات في الاسعار فقط تشرح 76 بالمائة من التغير في معدل الاجر الله وان (ن) و (ن) معا تشرحان فقط مامقداره 0.76 - 0.91 - 15 بالمائة

⁽¹²⁾ تم مؤخراً اكتشاف وجود مقالة كتبها الاستاذ I. Fisher بحوالي 32 سنة قبل أن يقوم

[&]quot;A Statistical Relation Between Unemployment and Price Changes," International Labour Review, 13 (June 1926), 785-92. Reprinted in Journal of Political Economy, 81 (March/April

^(13) لمرنة الراجع الخاصة بالدراسات الاحصائية لمنحني Phillips في الولايات المتحدة ، وكمثال على هذه G.Ackley «macroeconomic theory (1961) pp. 443-444. الدرايات انظرء

وشهدت فترة الستينات أيضاً نشوء الفكرة الخاصة بأن استخدام السياسات النقدية والمالية _ خاصة اذا كان هذا الاستخدام استخداما مرنا وهجوميا _ يمكن أن يجعل _ ويحافظ على _ مستوى البطالة عند أي مستوى يرغب فيه المسؤولون عن وضع السياسات. وعلى هذا تستطيع السياسة (الاقتصادية) أن تعبر من خلال العمليات السياسية - عن تفضيلاتها الخاصة بالتركيبات المختلفة البديلة من (U) مستويات البطالة ، (P) معدلات التغير في الاسعار التي يظهرها منحني Phillips . ومن ثم تستطيع السياسة (الاقتصادية) الوصول الى تحقيق هذه التفضيلات (ويمكن النظر الى التركيب الفضل على أنه يمثل « الحل الوسط الصعب بين ماينظر اليه كتكاليف اجتماعية واقتصادية للتضخم، وبين الزايا الاجتماعية والاقتصادية الواضحة لمستوى التوظف المرتفع». وقد استخدمنا هذا الحل الوسط في تعريف مفهوم « التوظف الكامل » وبالتالي في تعريف « الناتج ــ المكن واللذين قدمنا هما في الفصل الثالث ومن ثم تم استخدامهما في التحليل خلال هذا الكتاب وحتى هذا الفصل) .

منحني Phillips السعري

A Price-Phillips Curve

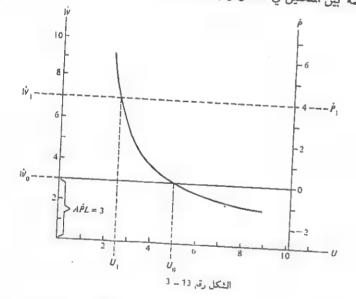
كان منحني Phillips الاصلي يعبر عن وجود علاقة بين مستوى البطالة وبين معدل زيادة الاجر . وحيث أنه _ منذ فترة طويلة ينظر الى زيادة الاجر على أنها المحدد الرئيس لمعدل زيادة الاسمار (أو العكس بالمكس)، فانه يصبح من المكن تحويل منحني phillips ليصبح (أو ليعبر) عن علاقة بين البطالة ومعدل تضخم الاسعار. وتقوم العلاقة وثيقة بين الاسعار ومعدلات الاجور (على مستوى الاقتصاد الكلي) على اساس النظرية الكلاسيكية للاسعار (وهي موضع تساؤل وشك بكل تأكيد) من ناحية وعلى الملاحظات التجريبية من ناحية أخرى . (16) فاذا عبرنا عن العلاقة بين الاجر والسعر والانتاجية (في اقتصاد يعيش حالة تطور تكنولوجي وتراكم رأسمالي) على شكل نسب , فان العلاقة تصبح كما يأتي ,

$$\dot{P} = \dot{W} - A\dot{P}L$$

(16) قد يرغب القارى، في مراجعة النقاش حول العلاقة بين الاجور والاسعار في النظرية الكلاسيكية للمنشأة (وكذلك بعض المناكل الخاصة بالتجميع في الإقتصاد ككل). ويجد القارى، هذا كله في الفصل الرابع ،

حيث (APL) تمثل الانتاجية المتوسطة للعمل (أو ناتج قسمة الناتج القومي الاجمالي على عدد ساعات العمل). وتمثل النقاط على كل رمز معدل التغير لكل فترة زمنية . واذا طرحنا جانباً الاساس النظري المشكوك فيه لهذه العلاقة الكلية ، فسوف يكون مجرد صدفة أن تعبر هذه العلاقة عن نوع من الاستقرار العالي ، على الاقل فيما يخص الولايات المتحدة . (17)

وعلى هذا . فأذا كان منحني Phillips يشرح التغيرات في الاجور بوساطة مستوى البطالة ، فانه يوجد منحني مماثل (ويسمى ايضاً بمنحني Phillips) يربط بين التغيرات في الاسعار وبين مستوى البطالة. ويمكن تمثيل العلاقة الفترضة بين النحنين في الشكل رقم (13 ـ 3)



ويظهر لدينا في الشكل، منحني Phillips ، افتراضي واحد ولكن يوجد لدينا محوران عموديان. يمثل أحدهما معدل التغير في الاجور ويمثل الاخر معدل

^(17) اذا قمنا بتمديل المادلة بحيث نسمح للتغيرات في الاسعار الواردات ، والضرائب غير الباشرة ، وبعض العوامل الاخرى . وإذا قصرنا العلاقة على الفطاع الخاص غير الزراعي . وإذا ادخلنا بعض فترات التباطؤ الزمني ، فإن المادلة تصبح اكثر استقرارا وثباتاً .

ترتبط بالملاحظات الخاصة بمستوى البطالة. ويمثل المنحني رسماً مرسلًا يوضح ما يظهر أنه علاقة مستقرة .

الاساس النظري لمنحني Phillips (نظرية التكاليف) . A cost-push theory of the phillips curve

كما لاحظنا فان علاقة منحني Phillips هي علاقة تعبر عن « ظاهرة تجريبية » و empirical phenomenon 1 ترى (أو يعتقد أنه يمكن رؤيتها) في تركيبات البيانات المختلفة . ولكن كيف يمكن تفسير وجود هذه الظاهرة ؟ وما الذي يحدد موقعها وشكلها ؟ لماذا لا يكون لدينا 99 بالمائة توظف وواحد بالمائة تضخم ؟ ماذا يجب أن يتغير لجعل هذا التركيب ممكنا ؟ من الواضح أننا نحتاج الى نظرية لمنحني Phillips .

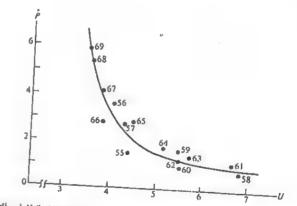
وكما ألمحنا سابقاً ، فأنه يبدو سهلاً أن تفسر منحني Phillips من خلال العوامل المؤسسية ، كظاهرة مدفوعة بالتكاليف مشابهة لظاهرة جمود الاجور في اتجاه الانخفاض (ومرتبطة بها ايضاً). آليس من المعقول أن نفترض أن القوة الشرائية _ والتي تساعدنا في شرح جمود الاجور في اتجاه الانخفاض. حتى مع وجود مستوى مرتفع من البطالة _ تزداد بشكل ملحوظ كلما اصبحت الاسواق اكثر تضييقاً كلما انخفضت البطالة ؟ الا نلاحظ أنه مع انخفاض عدد العاطلين الى مستوى يقل عن حد أدنى معين يبدأ جمود الاجور يترجم نفسه في شكل ارتفاع الاجور الى أعلى ؟ وعلى هذا فأننا قد نجد أيضاً _ من الناحية الثانية _ أنه عندما تصل البطالة الى مستوى 7 بالمائة مثلًا فأن ذلك سيميل الى تحييد القوة السوقية لنقا هات العمال بشكل يجمل الاجور ثابتة لاترتفع على الاطلاق. وربما نجد أن مستوى بطالة يبلغ 5 بالمائة سيجعل الاجور لاتزيد بمعدل أسرع من معدل نمو الانتاجية مما يؤدي الى استقرار التكاليف والاسعار . ومع ذلك فعندما تنخفض البطالة الى مستوى أقل من 5 بالمائة تزداد القوة السوقية للعمل المنظم بدرجة كافية تسمح لظهور زيادة مستمرة وبمعدلات سريعة من تضخم الاجور. ويمكن أن يشرح هذا كله منحني Phillips الاجرى ، وإذا كانت الاسعار تعكس فقط التكاليف فأنه يمكن أن يشرح منحني Phillips السعري أيضاً.

وتقوم القوة السوقية لاصحاب العمل بدورها أيضاً . أما منفصلة أو _ بالارتباط مع قوة نقابات العمال . في شرح التضخم السريع مع انخفاض البطالة . حيث أن

التغير في الاسعار. ومع ذلك فان نقطة الصغر لكل من المحورين ليست واحدة ، حيث نجد أن كل تغير بمقدار واحد بالمائة في معدل الاسعار يقابله تغير في مستوى لتغير الاجور اعلى بمقدار ثلاثة بالمائة . فمثلاً عند مستوى بطالة (75) (الذي يبلغ 5 بالمائة) نجد أن معدل ارتفاع الاجور (المحور الايسر) يصل الى 3 بالمائة في يبلغ 5 بالمائة) نجد أن معدل ارتفاع الاجور الايمن) يساوي الصغر . والسبب في ذلك حين أن معدل التغير في الاسعار (المحور الايمن) يساوي الصغر . والسبب في ذلك هو أننا نفترض أن انتاجية العمل المتوسطة تزداد بمعدل هو (APL) (وهو ثابت بالافتراض) يساوي 3 بالمائة وعند مستوى بطالة أقل من (U) (U) (U) (U) (U) معدل التغير في الاجور U) (U) (U) (U) (U) وهو يساوي U) وهو يساوي U) وهو يساوي U)

 \dot{P}_1 is $\dot{W}_1 - A\dot{P}L = \%7 - \%3 = \%4$

ويظهر في الشكل رقم (13 $_{-}$ 4) منحني Phillips سعري بسيط للولايات التحدة ، وهو يهمل كل المتغيرات الاخرى ماعدا ($\dot{\rho}$) و (\dot{U}) كما يمكن أن نراه مثلًا في عام 1970 (وهو يقوم على اساس البيانات الخاصة بالسنوات (1955 $_{-}$ 1969) .



الشكل رقم 13 ــ 4 معدل التغير في المستوى العام لاسعار المستهلك ومعدل البطالة في الولايات المتحدة الفترة 1955 ـ 1969 .

وتمثل كل نقطة هنا زوجاً من الملاحظات، الاولى خاصة بمعدل البطالة المتوسط لكل العمال في سنة ما، والثانية خاصة بمعدل الزيادة في الرقم القياسي لاسعار المستهلك في نفس السنة والسنة التالية (بافتراض وجود فترة تباطؤ طولها ستة شهور). وتشير التواريخ التي ترتبط بكل نقطة على النحني ألى السنوات التي

انخفاض البطالة يصاحبه عادة انخفاض في الطاقات الانتاجية (المصانع والالات) المعطلة ولكن الا يمكن أن يكون هناك انحياز نحو التضخم في صيغة تحديد الاسعار ؟ انحياز يختفي فقط عندما تزداد الطاقة المعطلة ؟ وعلى العموم يمكن أن نلاحظ أنه عندما يزداد معدل استخدام الطاقة الانتاجية عن المعدل الذي يرتبط بمستوى بطالة يبلغ 5 بالمائة (مثلاً)، فإن الاسعار تبدأ في المتوسط في الارتفاع حتى مع استقرار تكاليف العمل وعند معدلات مرتفعة ومتزايدة من استخدام الطاقة فإن الانحياز نحو التضخم في صيغة تحديد الاسعار يميل الى أن يتسبب في رفع الاسعار بالنسبة الى معدل استخدام رفع الاسعار بالنسبة الى الاجور بدلاً من رفع الاسعار بالنسبة الى معدل استخدام الطاقة المرتبط باسعار ثابتة وعموما لن يستطيع رجال الاعمال تحقيق اهدافهم السعرية مع وجود فائض كبير في الطاقة الانتاجية في صناعاتهم (تماماً مثل لاعب الجولف الذي يحصل على «متوسط» عدد اهدافه صدفة) ولكن عندما تقوى حددوها لانفسهم وبدرجة متزايدة في تحقيق مستويات الاسعار التي حددوها لانفسهم .

وبالاضافة الى ذلك فان زيادة استخدام الطاقة تولد زيادة في الطلب على العمل وحتى اذا كانت اسواق العمل إسواقا تنافسية تماما ، فان زيادة طلب رجال الاعمال على العمل تميل الى سحب Pull الاجور الى أعلى مع زيادة التوظف والاسعار . فاذا كانت اسواق العمل هي أسواق احتكارية ولو جزئيا ، فان زيادة الطلا ، على السيا جنبا الى جنب مع زيادة القوة السوقية لنقابات العمل يميل إلى دفع Push الاجور الى أعلى . وعلى هذا فعند مستوى بطالة منخفض نسبيا ، ترتفع التكاليف جانبا الى جنب مع زيادة الاسعار . ويرجع ذلك الى رغبة العمال في الحصول على تعويض مقابل ارتفاع تكاليف الميشة ولان معظم صبغ تحديد الاسعار تميل الى أن تجعل الاسعار اتعكس استخدام الطاقة ، بحيث تؤدي الى ارتفاع الاجور بمعدل اسرع من الاسعار تعكس استخدام الطاقة ، بحيث تؤدي الى ارتفاع الاسعار بالنسبة الى التكاليف ، لن تؤدي الى دفعه واحدة من الارتفاع في الاسعار وإنما الى سلسلة متتالية التكاليف ، لن تؤدي الى دفعه واحدة من الارتفاع في الاسعار وإنما الى سلسلة متتالية (حلزونية) من زيادة الاجور التي تدفع الاسعار الى أعلى ، والاسعار التي تدفع بدورها الاجور (وكذلك الاسعار الاخرى) الى أعلى . وتتوقف سرعة هذه التفاعلات الحلزونية على كثافة الطلب الكلي – كما تعكسها معدلات البطالة واستخدام الطاقة .

وسنجد - بطبيعة الحال وبالتأكيد - أن ارتفاع مستوى الاسعار يؤدي الى تخفيض الطلب الحقيقي ومستوى التوظف من خلال القنوات التي اشرنا اليها المنقل الله الدا تم « تدعيم » هذا الارتفاع في الاسعار عن طريق زيادة مستمرة في المنا الارتفاع في الاسعار عن طريق زيادة مستمرة في

عجز الميزانية / أو زيادة في المعروض من النقود . فاذا لم يتم حدوث مثل هذا « الدعم » فان التضخم في نهاية الامر « سيحرق نفسه » مع زيادة البطالة وارتفاع الطاقة العاطلة . ولكن من المؤكد أن تُحدث ضغوطاً قوية على واضعي السياسات النقدية والمالية لقبول درجة معينة من التضخم كمقابل للمحافظة على مستوى منخفض من البطالة . ومستوى اكبر من الناتج . وعلى هذا فانه من المحتمل جداً ان تكون هناك درجة مامن « الدعم لارتفاع الاسعار » .

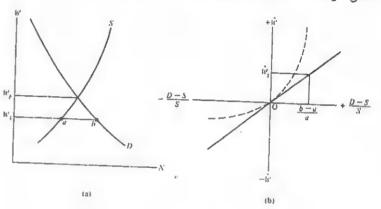
ويميل الكاتب الى الاعتقاد بوجود أساس صحيح وسليم في التصوير السابق لشرح وتفسير منحني Phillips باستخدام نظرية التكاليف. ويمكن للكاتب هنا ايضاً ان يقرر أن أفضل تفسير لعلاقة Phillips اذا قبلنا بمبدأ وجودها ... هو ذلك التفسير الذي يتضمن عنصر التكاليف. ومع ذلك فمن السهل العثور على بعض الاخطاء الموجودة في مثل هذا التصوير لتفسير منحني Phillips القائم على اساس دفع _ التكاليف مع وجود جمود في الاجور في اتجاه الانخفاض. وبالاضافة الى ذلك يميل الكثير من الاقتصاد الاقتصاديين المهتمين بالاقتصاد الجزئي الى القول بأن القوة السوقية لنقابات العمال والمنشآت (فيما عدا بعض المحتكرين القلائل) هيي في الواقع اكبر بكثير من حقيقتها وانها مضخمة بشكل واضح، وأن ما يعتقد بانه قوة سوقية لنقابات العمل تمكنها من رفع الاجور ماهو في واقع الامر الا كلمات يطلقها المسؤولون عن النقابات وحتى اذا كانت معظم الاجور تتحدد بواسطة عمليات المساومة الجماعية الا أن عوامل العرض والطلب - بما فيها المنافسة المباشرة وغير المباشرة للعمال غير المنظمين - هي التي تحدد ما اذا كانت الاجور سترتفع وبأي مقدار وكذلك على الرغم من أنه يظهر أن كثيراً من المنشأت تقوم بوضع اسعارها بطرق ادارية . ألا أنه لا يجب أن تخدعنا هذه العمليات . والواقع أن عوامل الطلب والعرض - في ضوء المنافسة المباشرة وغير المباشرة من قبل المؤسسات الاخرى. أو منافسة الذين يمكن أن يدخلوا الصناعة ، وامكانية الاحلال بين السلع المختلفة _ هيي التي تحدد ما اذا كانت الاسعار سترتفع وبأي مقدار .

ولقد أدت هذه الاعتبارات بكثير من الاقتصاديين الى الانتقال الى الجانب المقابل تماماً , ويبحثوا عن تفسير لظاهرة منحني Phillips في حالة الغياب الكامل لكل ولاي نوع من الابتعاد (سواء في سوق العمل أو في اسواق السلع) عن المنافسة الكاملة . وبالنتيجة نجد أن مثل هذا الشرح يحاول أن يفسر كل انواع التضخم كظاهرة فائض طلب . ونرجع الان لتناول مثل هذه الجهود بالتحليل .

Lipsey التفسير التنافسي البحت

A Purely Competitive Explanation: Lipsey

كان Lipsey . كما لاحظنا . من أول الذين قدموا نظرية لتفسير ظاهرة منحني Phillips ولم تشر هذه النظرية التي قدمها Lipsey الى أي نوع من غياب المنافسة وتبدأ نظرية Lipsey من مفهوم « دالة _ تعديل الاجور = غياب المنافسة وتبدأ نظرية wage adjustment function القائمة على وجود حالة عدم توازن في سوق العمل التنافس . وذلك كما يظهر في الشكل رقم (13 _ 5)



الشكل رقم 13 = ؟

ويوضح الجزء الاول من الشكل منحنيات الطلب على وعرض العمل ويكون السوق في حالة توازن عند مستوى الاجر W_E . ولكن نتيجة للتغيرات الاخيرة (مثلاً) في منحني العرض (5) او في منحني الطلب (D) (أو لأية اسباب اخرى) فإن الاجر (W) يمكن أن يكون عند مستوى آخر غير W_E . لنفترض أنه عند المستوى (W_E). وتظهر في هذه الحالة . فجوة بين الكيات المطلوبة والكميات المعروضة (سالبة أو موجبة) يتم قياسها بالنسبة الى العرض . وإذا استخدمنا دالة تعديل الاجور التناظرية والتي تتمثل بالخط المتصل في الجزء الثاني من الشكل ، فإن الفجوة التي مقدارها (D_E) ، وتؤدي الى تعديلات موجبة في معدل الاجور مساوية للمعدل (W_E) . أما أذا كانت دالة تعديل الاجور دالة لاتناظرية وهي يمكن أن تكون كذلك فعلاً فائنا نجد أن الفجوات السلبية تؤدي الى ظهور انخفاض بطيء في الاجور ، في حين نجد الفجوات الموجبة المساوية تؤدي الى ظهور انخفاض بطيء في الاجور ، في حين نجد الفجوات الموجبة المساوية تؤدي الى زيادة سريعة جداً في الاجور .

واذا عدنا الآن الى الجزء الاول من الشكل ، نلاحظ ان ذلك يعني ان معدل الاجر ويتحرك خلال الزمن أمن (W_1) في اتجاه الصعود الى W_2 ، فاذا كانت منحنيات الطلب والعرض ثابتة ، فان ذلك يؤدي الى تناقص الفجوة بينها مع تزايد (W) ولكنها تظل موجبة مؤدية بذلك الى تغيرات موجبة _ ولكن ابطأ في الأجور مع اقتراب (W) من W_2 .

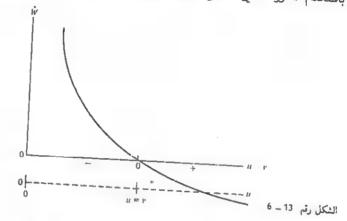
ومع ذلك . فانه لا يوجد سبب ما لأن نفترض أن منحنيات الطلب على وعرض العمل تبقى ثابتة . (بل نجد أننا في الواقع - وعلى مستوى الاقتصاد الكلي - نفترض أن أي زيادة في مستوى التوظف على طول منحني العرض . كلما زادت الاجور (W) سوف تؤدي الى زيادة الناتج ثم الى زيادة الطلب على العمل) . الا أنه على الرغم من ذلك . فاذا كان اتجاه ومعدل المتغير في الاجور يتوقف فقط على حجم الفجوة بين الطلب على وعرض العمل ، واذا استطعنا ايجاد مقياس ما لحجم هذه الفجوة فاننا يمكن أن نفترض استقرار العلاقة حتى ولو كان كل من منحني الطلب و / أو منحني العرض بتغيرات باستمرار .

ومن الطبيعي جداً أن نعتبر مستوى البطالة مقياساً جيداً لحجم الفجوة بين الطلب على وعرض العمل. ولكن نظراً لأن البطالة ترتفع مع كل انخفاض في المقدار 2/(2 - 0) فان ذلك يتطلب تبديل الاشارات الموجبة والسالبة على المحور الافقي في الجزء الثاني من الشكل رقم (13 - 5) (الموجبة تصبح سالبة والسالب تصبح موجبة). وإذا قمنا الآن بتحويل اتجاه منحني دالة تعديل الاجور اللاتناظرية يظهر لدينا فجاة منحني Phillips . وهذا ليس بالامر السهل – على أية حال – حيث أنه توجد لدينا بعض المشاكل وأولها أن نقطة الاصل (أي عندما يكون مستوى البطالة مساوياً للصفر) ليست هي النقطة التي وجد عندها منه النقطة (للفترة من 1827 الى 1913) تقع عند مستوى بطالة يتراوح بين 5 ، هذه النقطة (للفترة من 1827) تقع عند مستوى البطالة مساوياً للصفر ، فان منديات والواقع فاننا نجد أنه عندما يكون مستوى البطالة مساوياً للصفر ، فان كل منحنيات Phillips تقرر أن معدل تضخم الاجور يجب أن يكون لانهائياً .

ولكن وكما يقرر Lipsey فان التوازن بين الطلب على وعرض العمل V لا يتم عندما تكون البطالة مساوية للصفر والاخرى هي ان التوازن بين الطلب على وعرض العمل يتضمن نقط وجود اماكن عمل شاغرة للعمال العاطلين . (وهو ما يمكن قياسه اما باستخدام الاعداد المطلقة أو كنسبة من قوة العمل) . وقد استخدم Lipsey العلاقات التالية ،

حيث U عدد العمال العاطلين ... F عدد الوظائف الشاغرة LF قوة العمل

وبهذا فانه يمكن وضع (v = 1 عند النقطة (v = 1 عند أن الخور الأفقي الأعلى في الشكل رقم (v = 1 عند أن الأفقي الأعلى في الشكل رقم (v = 1 عند أن المكن أن المقدار (v = 1 عند مباشرة مع كل زيادة في (v = 1 على مستوى (v = 1 عند ونقطة نقوم باستخدام المحور الأفقي المتقطع والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند ونقطة المحور الأفقى المتقطع والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند المحور الأولى المتعلم والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند المحور الأولى المتعلم والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند المحور الأولى المتعلم والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند المحور الأولى المتعلم والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند المحور الأولى المتعلم والذي نقيس عليه مستوى (v = 1 عند المحدر الأولى المحدر المحدر الأولى المحدر المحدر المحدر الأولى المحدر المحدر المحدر المحدر المحدر المحدر المحدر المحدر المحدر ا



الصفر على هذا المنحني هي أيضاً نقطة الاصل، ويمكن الآن وضع 0=W عندما v=u. ومن هذا استمر Lipsey في تحليله آخذاً في الاعتبار مشاكل تجميع أسواق العمل المحلية أو المتخصصة في سوق عمل كلي واحد. وقد توصل Lipsey ألى بعض النتائج الهامة، الا أننا لن ناخذ وقتاً في تلخيصها هذا .

وتبقى عملية اشتقاق منحني Phillips من دالة تعديل الاجور التي تعكس وجود فجوة بين الطلب والعرض تحافظ على علاقة قوية بين التضخم وبين فائض الطلب. ونجد هنا أن الاسعار ترتفع بسبب (وفقط بسبب) أن الطلب يفوق العرض. وكل ما يتغير هنا هو أن تأثير الطلب على الاسعار قد اصبح الآن مسألة درجة. وسيؤدي اي طلب مرتفع الى زيادة الاسعار : وستتوقف سرعة الزيادة في درجة. وسيؤدي اي طلب مرتفع الى زيادة الاسعار : وستتوقف سرعة الزيادة الاسعار الاسعار على حجم فائض الطلب وتؤدي الفجوة التضخمية الله زيادة الاسعار بسرعة . ولدى ببطء ، في حين تؤدي الفجوة التضخمية الكبيرة الى زيادة الاسعار بسرعة . ولدى التمن يظهر ان ذلك لم يتم عرضه في نموذج Ilpsey . وإنما يتضمنه او

يفترضه النموذج فقط. حيث ان دالة تعديل الاجور المستخدمة في التحليل تتضمن هذه الفكرة فعلاً ولكن لا يوجد أي تفسير لمثل هذه الملاقة . وعلى هذا وبهذا المعنى بعد أن نظرية Lipsey في تفسير ظاهرة منحني Phillips وبهذا المعنى خبد أن نظرية Weynes - Wicksell في تفسير ظاهرة منحني الفيلة في السبت افضل من نموذج Keynes - Wicksell أو من النماذج الديناميكية في الفجوة التضخمية التي ظهرت فيما بعد . حيث ان هذه النماذج . بدلاً من أن نفترض فقط ان معدل التضخم يتغير طردياً مع حجم الفجوة التضخمية . قامت باشتقاق هذه العلاقة من نظريات حول فترات التباطؤ و / أو ميول الانفاق الحدية التفاضلية على الاستهلاك لكل من العمال والرأسماليين في ظل وجود فترة تباطؤ في الاحور . (او اللجور . (١١٥) ويجب ان يكون واضحاً بالتمعن ان دالة تعديل الاجور (او دالة تعديل الاسعار) التي يفترضها Lipsey هي ليست ظاهرة لتوازن السوق . ولكن يمكن شرحها فقط على مستوى الاقتصاد على انها نوع من رد الفعل ولكن يمكن شرحها فقط على مستوى الاقتصاد على انها نوع من رد الفعل (التكييفي) a noncleared market.

وبالاضافة الى هذا ، تثير نظرية Lipsey اسئلة كثيرة جداً حول تحديد مستوى البطالة الذي يتساوى عنده عرض العمل والطلب عليه . لماذا نقرر أن سوق العمل يكون في حالة توازن عند النقطة (v=w) وبالتالي عندما يكون $(\tilde{W}=0)$) معدل تغير الاجور مساوياً للصفر ؟ والأكثر أهمية من ذلك هو كيف نستطيع تفسير وجود كل من الاماكن الشاغرة ، والبطالة معاً وفي نفس الوقت ؟ حيث يمثل الاول طلباً على العمل والثاني عرضاً للعمل . وبالاضافة الى ذلك اليس من الضروري ان تتغير (v) عندما تتغير (v)) ؟ , مما يعني ان موقع المنحني في

(18)

قام الاقتصادي Bent Hansen في وقت الم ق في كتابة التضخية في ظل وجود فائض طلب، باستخدام بعض بتطوير نموذج البق للعمليات التضخية في ظل وجود فائض طلب، باستخدام بعض العوامل الموجودة في نموذج - Wicksell Keynes ، ونموذج Smithles بالاضافة الى عناسر جديدة اضافها بنضه. وقد تناول نموذج Hansen موقين كليين الاول للعمل ، والأخر للسلم وجعل معدل التغير في السعر في كل موق يتوقف على حجم فائض الطلب في هذا السوق بالشكل الذي قدمه معدل التغير في السعر في كل موق يتوقف على حجم فائض الطلب في هذا السوق بالشكل الذي قدمه المعدل . (وقد تم ربط السوقين بعضهما سعض بوساطة حقيقة أن عرض السلم يتضمن طلبا على الممل) . وعلى الرغم من أن تموذج Lipsey يتضمن متحني Phillips (أو يمكن أن يشرح هذا المنحني) . الا أنه لم يتم أعطاء الاسباب الاساسية لوجود علاقة بين سرعة التضخم وحجم الفجوتين التضخين بصورة واضحة أبدأ .

على الاطلاق. وعلى هذا يقوم رجال الاعمال بتعظيم ارباحهم دائماً من خلال قراراتهم الخاصة بالتوظف، والانتاج والاجور وكذلك يقوم العمال بتعظيم منافعهم الصافية يحصلون عليها من الاجور، مطروحاً منها التعب الناتج عن العمل، وان عدد المنشأت في كل صناعات هو عدد كبير وحجم المنشآت متساو، وتقوم المنشآت بعرض فرص التوظف في اسواق العمل التي لا يتمتع فيها أي فرد بقوة احتكارية منفردة ولا توجد نقابات عمال ولا يوجد قانون يحدد الحد الادنى للاجور، ولا توجد تفضيلات «غير رشيدة » نحو الحصول على أجور نقدية أو اسعار أعلى أو ضد الأجور النقدية او العمار المنخفضة.

ونفترض أيضاً ان العمال يختلفون من حيث الكفاءة والنوعية وأن الاعمال المختلفة تتطلب كفاءات ونوعيات عمل مختلفة . ولكن يوجد عدد كبير من اصحاب العمل المتنافسين الذين يستطيعون توظيف كل نوع من انواع العمل. وبالاضافة الى ذلك نفترض أيضاً نسبة استخدام العمل ورأس المال هي نسبة مرنة بدرجة كافية بحيث تسمح _ عند مستوى أجر موجب _ لكل العمال من كل نوع والذين يرغبون في العمل عند هذا المستوى من الأجر أن يجدوا عملًا. وتقوم الاسعار بتصفية الاسواق (أي تحقيق التوازن في السوق) يوميا. ويتم - كذلك _ استخدام العمال في سوق للعمل نجد فيه أن معدلات الاجور تتفير بحرية ارتفاعاً او انخفاضاً الى النقطة التي تحقق التوازن (تصفي السوق) في سوق كل نوع من انواع العمل يومياً. ومع ذلك نجد ان المنشآت الفردية لاتقوم بتعديل أجورها كل يوم ولكنها تقوم بذلك بشكل دوري نظراً لوجود تكاليف مرتفعة مرتبطة بتعديل الاجور اليومية. (ومع, هذا فانهم يستطيعون وبحرية تخفيض أو زيادة عدد عمالهم كل يوم ، وكذلك يستطيع العمال التوقف عن العمل في أي وقت يشاؤون ويمكن أن نفترض أنه يتم ترتيب مواعيد تحديد الاجور بشكل متداخل. بحيث يوجد دائما عينة ممثلة للمنشأت التي تحدد أجوراً جديدة (أو تؤكد وتثبت الاجور السابقة) ومن ثم يستطبع _ كل عامل يدخل سوق العمل _ أو يفقد عمله . أو يتوقف عن العمل _ أن يجد عملًا في نفس الوقت وذلك عن طريق جعل نفسه جزءاً من عرض العمل بالنسبة لمنشأة أو اكثر من المنشأت التي تحدد الاجر في هذا اليوم . ويحاول كل صاحب عمل أن يقدم أقل معدل أجر ممكن الذي يجعل من السهل عليه الحصول - خلال الفنرة - التي يحدد لها هذا المعدل من الاجر _ على عدد العمال الذين يحتاج اليهم لانتاج ذلك المستوى من الناتج الذي يحقق له ـ عند مستوى الاسعار المتوقعه ـ اعظم ربح ممكن .

ويبدو أن هذه الاسئلة الاخيرة هي الاسئلة الهامة والرئيسية لاية نظرية في منحني Phillips . ماهو الشيء – بالتحديد – الذي يحدد لنا هذا المستوى من التوظف ومن استخدام رأس المال الذي نجد بعده – أن أية زيادة في الطلب الكلي تبدأ في خلق اسعار متزايدة ؟ . والواضح أن هذه النقطة لاتتمثل عند مستوى توظف كامل واستخدام شامل لرأس المال . ولكن هل هذه النقطة هي النقطة التي يتساوى عندها (ن) مع (ن) ، وإذا كان كذلك فلماذا ؟ وما الذي يحدد النقطة التي تبدأ عندها الاسعار في الارتفاع أو تبدأ في الارتفاع بمعدل يثير اهتمام الحكومة والرأي العام ؟ . ثم ماهي العوامل التي تقف وراء وتفسير اختيار معدل البطالة الذي عنده تقوم الحكومة أو الاتفاق الاجتماعي بتعريف وجود مستوى « توظف كامل » وتقوم بتحديده كهدف « للسياسات النقدية والمالية ؟ . هذه هي المشكلة التي اهملناها كلية بتحديده كهدف « للسياسات النقدية والمالية ؟ . هذه هي المشكلة التي اهملناها كلية خلال الاثني عشر فصلا السابقة ، والتي نأمل الآن الاجابة عليها . ولكن يظهر أن يضرحها ويعطيها : ولعل أول من حاول أن يصارع هذه المشكلة بجدية هو الاستاذ . E. S. Phelps .

البطالة البحثيه ا Phelps

Search Unemployment: Phelps

رأى الاستاذ Edmund S. Phelps أنه يجب تناول هذه المشكلة على مستوى الاقتصاد الجزئي ((20) _ _ ولقد تم عرض نقاشة في صورة رياضية وشكلية جداً . ولكن مع ذلك يمكن التوصل الى جوهر هذا النقاش من الملخص _ غير الكامل ـ ولكن مع ذلك يمكن التوصل الى الموامل غير التنافسية أو المؤسسية لا يمكن أن الذي نقدمه هنا _ وحتى نتأكد من أن العوامل غير التنافسية أو المؤسسية لا يمكن أن تؤثر على التفسير الذي يقدمه Phelps ، فانه يفترض عدم وجود مثل هذه العوامل

⁽¹⁹⁾ توجد اجابات على بعض هذه الاسئلة بشكل جزئي (او على الاقل بشكل ضمني) في نعوذج رياضي ملخص جداً (ولكنه غير مشروح) في ملاحظة هامشية للاستاذ Lipsey ويسبق هذا النعوذج - أن درجة ما _ نعوذج 'Phelps' الذي سنعرضه في الجزء الآتي،

²ⁿ "Money Wage Dynamics and Labor Market Equilibrium," in E. S. Phelps, ed., Micro-economic Foundations of Employment and Inflation Theory (W. W. Norton, 1970), pp. 124–66, and elsewhere.

ويمكن للمرء أن يفترض تحت هذه الظروف أنه :

(١) سيتم دفع معدل أجر متساو تقريباً من قبل كل اصحاب الاعمال لكل نوع من

(2) أنه لن تكون هناك بطالة اختيارية بمعنى أن كل الاشخاص الذين يجدون ان المنفعة الحدية للاجر السائد أكبر من الضرر الحدي للعمل سيجدون

(3) أنه لن توجد اماكن شاغرة لدى اصحاب العمل . بمعنى أنه مع ثبات معدل أجر المنشأة السائد لكل نوع من انواع العمل. فإن المنشأة قادرة على استخدام عدد العدال الذي ترغب في استخدامهم.

ومع هذا يوجد عامل وحيد وعامل وحيد فقط يمنع هذه الشروط الثلاثة من التحقق بالكامل, وهذا العامل هو عدم وجود المعرفة الكاملة من جانب العمال بكل اماكن العمل الشاغرة، وبمعدلات الاجور المرتبطة بها. وعدم وجود معرفة كاملة من جانب اصحاب العمل بحجم عرض العمل لكل نوع من انواع العمل وعدم معرفة معدلات الاجور التي تعرضها المنشآت الاخرى. ويعني غياب المعرفة الكاملة هنا غياب المعرفة المتاحة بدون تكاليف. ويمكن للعمال الحصول على المعلومات من اصحاب العمل حول معدلات الاجور والاماكن الشاغرة بدون تكاليف. ويمكن لاصحاب العمل الحصول على معلومات عن طريق طلبات العمل التي تقدم اليهم. ولكن ذلك يتطلب نفقات اعلان وتوظيف من أجل الحصول على معلومات اكثر عن توافر العمل وعن الاجور . ويمكن الحصول على معلومات اكثر او اشمل او اكثر تفصيلًا او في اماكن أبعد او بمعدل اكثر ، سواء من قبل العمال او اصحاب العمل ولكن مقابل تكاليف متزايدة

ونظراً لأن معلومات سوق العمل هي معلومات غير كاملة (بمعنى أنها مكلفة) لكل وحدة عل جانبي السوق ، فأن معدلات الاجور لن تكون موحدة تماماً لكل العمال الذين تجمعهم نوعية عمل واحدة . ونظراً لان _ معدلات الاجور ليست موحدة . فإن العمال الذين يعتقدون أو يشكون في انهم يستحقون اجرأ أعلى ، قد يمتنعون _ وهذا سلوك رشيد _ عن قبول الوظيفة المتاحة التي يقابلونها في أول يوم يدخلون فيه سوق العمل ، او يتركون فيه العمل ـ حتى ولو كان الأجر السائد يفوق مشقه العمل لديهم وذلك بغرض البحث عن عمل يكون فيه هذا الفائض اكبر. وهذا يعني أنه ستوجد دائما بعض البطالة ، والتي يمكن أن نسميها "البطالة البحثية " Search unemployment . ولنفس السبب يمكن ان يفشل اصحاب

العمل في مل، بعض الاماكن الشاغرة لديهم، نظراً لان العمال الذين ظهروا اثناء بحثهم على عمل قد لايكون كافياً بالنسبة الى عدد العمال الذين يرغبون في توظيفهم عند مستوى الأجر الذي قاموا بتحديده والذي يعتقدون بأنه من المكن دفعه. وهذا يعني وجود بعض الأماكن الشاغرة. وتظهر بعض التكاليف المرتبطة بالاعلان " واعادة التوظيف " لمل، هذه الاماكن الشاغرة .

وبطبيعة الحال. فاذا كانت كل هذه الشروط شروطاً ساكنة. على كل من المستوى الكلي والمستوى الجزئي بالنسبة لكل عامل او منشأة ، فان عملية البحث عن وظائف من جانب العمال والبحث عن عمال من جانب المنشآت ستسمح في النهاية بالوصول الى التوازن. ونجد عند هذا التوازن ان كل عامل يحصل على أفضل وظيفة ، بمعنى أن فرص الحصول على وظيفة أفضل من هذه الوظيفة هي من الضَّالة بحيث لاتبرر أي انفاق آخر في البحث عن وظيفة والنتيجة هي أنه لن توجد بطالة. وإن معدل الاجر لكل نوع من انواع العمل سيكون موحداً تماماً. ومن ناحية أخرى لن تكون هناك اماكن شاغرة واعادة توظيف لدى رجال الاعمال _ وذلك لأن فرص الحصول على عامل من نوعية أفضل بنفس أجر العمل. أو على عامل من نفس النوعية بأجر أقل ، ضئيلة بحيث لاتبرر الانفاق على الاعلان واعادة التوظيف.

ومع ذلك . توجد دائماً تغيرات في اذواق المستهلكين مما يؤثر على الطلب على بعض السلع المعينة ، ثم على الطلب على العمل اللازم لانتاج هذه السلع . كما يوجد دائماً دوران العمل حتى ولو كان حجم قوة العمل ثابتاً . حيث يتقاعد العمال او يموتون وحيث يدخل دائماً عمال جدد الى سوق العمل. كما قد يكون هناك تغير تكنولوجي لايؤثر بدرجة متساوية في كل المنشأت. واذا أخذنا في الاعتبار وجود معلومات غير كاملة . فان هذه الثغيرات تعني جميعها ان معدل الاجر لن يكون موحداً. مما يبرر وجود عملية بحث عن عمل أفضل من قبل العمل او من قبل اصحاب الاعمال. ويمكن ان نقرر. أنه اذا بقيت كافة هذه التغيرات المستمرة التي تؤثر في الهيكل الداخلي للطلب على وعرض العمل ثابتة خلال الزمن او كانت تتغير ببطى، فقط نتيجة لظهور متغيرات تلقائية ، أن عدد العمال العاطلين وعدد الاماكن الشاغرة يمكن أن يكون ثابتاً عند أي مستوى من مستويات الطلب الكلي. وكذلك نجد أنه من المكن ان يكون عدد العمال العاطلين وعدد الاماكن الشاغرة وحجم النشاط البحثي كبيرأ لدرجة واضحة .

ونحن الآن مستعدون لأن نسأل ، ماذا يمكن ان يحدث في هذه الحالة اذا حدث تغير في الطلب الكلي ؟ ماذا سيحدث لمعدل البطالة (u) ومعدل الاماكن الشاغرة (u) ، ومستوى الاسعار (p) ومستوى الاجر (w) ؟ . ويمكن ان نفترض هنا ان الاقتصاد في حالة توازن ، خاصة مع وجود مستوى معين من البطالة ومستوى معين من الاماكن الشاغرة مع وجود عملية بحث مستمرة من جانب العمال أو من جانب اصحاب الاعمال . ويمكن أن نفترض أكثر من ذلك أن هذا التوازن يتضمن مستوى مستقر من الاسعار (p) والاجور (w) . (ab) الرغم من أن ذلك يمكن أن يكون حالة خاصة كما سئرى بعد قليل (ab)

لنفترض الآن أن زيادة قد حدثت في الطلب الكلي. ويمكن أن تحدث هذه الزيادة نتيجة لزيادة تلقائية في الميل الحدي للاستهلاك أو الميل الحدي للاستثمار أو الانتقال نحو سياسة مالية أو نقدية توسعية. ولنفترض للتبسيط أن زيادة الطلب الكلي قد حدثت نتيجة للتغير في السياسة بهدف تخفيض معدل البطالة من خلال زيادة الطلب على العمل. ولنفترض أيضا أنه في أمكان واضعي السياسة والذين يهدفون إلى الوصول إلى هدف ومعدل ألا معدل ألا منخفض و من البطالة وانهم مستعدون لادخال التعديلات اللازمة على ادوات السياسة باستمرار والى أي مدى يتطلبه الوصول إلى المعدل النخفض من البطالة والمحافظة عليه.

ومع هذه الزيادة في الطلب الكلي ، يشهد بعض او كل رجال الاعمال طلباً متزايداً على منتجاتهم ، وعندما يحاول رجال الاعمال استخدام عدد أكبر من العمال عند الاجر السائد ، تزداد عدد الاماكن الشاغرة لديهم ، نظراً لانخفاض عدد العمال من مهارات معينة _ الذين يبحثون عن عمل . ومن ثم يزيد رجال الاعمال من عمليات بحثهم عن العمال عن طريق زيادة الانفاق على الاعلان واعادة التوظيف . وتنجح عمليات البحث _ الاضافية في جذب بعض العمال العاطلين الذين لم يستطيعوا نتيجة بحثهم الخاص (بالاضافة الى بحث رجال الاعمال السابق) الالتقاء برجال الاعمال الذين كانوا يحتاجون اليهم من قبل . كما تؤدي هذه العملية ايضاً إلى سحب بعض العمال الذين يعملون فعلا ، ولكنهم يبحثون عن فرص العملية ايضاً إلى سحب بعض العمال الذين يعملون فعلا ، ولكنهم يبحثون عن فرص عمل باجور اعلى من الاجور التي يحضلون عليها فعلا . ولكنه سيؤدي الى مكان عمل آخر سيزيل احد الاماكن الشاغرة ، ولكنه سيؤدي الى مكان عمل آخر سيزيل احد الاماكن الشاغرة ، ولكنه سيؤدي الى العمال العاطلين ، على الرغم من انها قد تخلق اماكن شاغرة جديدة . وبصورة عامة يظل عدد الاماكن الشاغرة اعلى من قبل ، ولكن ينخفض مستوى البطالة ويزداد

الانتاج . على الرغم من هذا ، فان تكاليف عمليات البحث المستمرة يمكن ان تؤدي الى زيادة ولمرة واحدة في الاسعار ، مع أننا لم نعرف حتى الآن كيف يمكن ان يؤدي ذلك الى ارتفاع الاجور .

ويصبح ذلك واضحاً فقط عندما نبداً في اختيار نتائج العرض الهام الخاص بأنه يمكن الحصول على المعلومات الخاصة بسوق العمل تحت شرط زيادة تكاليف الوحدة . فعندما تبدأ تكاليف وحدة عمليات البحث في التزايد مع تزايد عمليات البحث نفسها (نعرف تكاليف وحدة عمليات البحث هنا على انها التكاليف اللازمة البحث نفسها (اعرف تكاليف وحدة عمليات البحث هنا على انها التكاليف اللازمة لتوظيف عامل واحد جديد) فقد يكون من المفيد لبعض رجال الاعمال الذين يعددون أجوراً جديدة كل يوم ان يعيدوا النظر بالبحث عن بديل جديد للحصول على عند أكبر من العمال, ويظهر هذا البديل في شكل اجور جديدة اعلى من الاجور السابقة . وسوف يختار رجال الاعمال هذا البديل طالما كان يعتبر في نظرهم طريقاً اقل تكاليف من الاعلان وعمليات البحث . « (ويمكن ان نفترض انهم سيستخدمون اقل تكاليف من الاعلان وعمليات البحث . « (ويمكن ان نفترض انهم سيستخدمون الاثنين معاً اي يزيدون من الاجور ويستمرون في عمليات البحث) .

ومع رفعهم للاجور التي يدفعونها يستطيعون أن يجذبوا عدداً أكبر من العمال سواء من الذين يدخلون سوق العمل لاول مرة او من العاطلين الذين لم تساعدهم عمليات البحث الخاصة بهم من قبل في الحصول على عمل . ومع ذلك فان جزءاً من (وربعا يكون اغلب) العمال الذين تم جذبهم بوساطة الاجور المرتفعة هم عمالاً قد تم سحبهم من مؤسسات او منشأت أخرى . ويؤدي ذلك بالضرورة الى خلق اماكن عمل شاغرة لدى هذه المنشأت . مما يدفعها الى زيادة عمليات البحث الخاصة بها وربعا الى رفع معدلات الاجور التي يدفعونها عندما يحين موعد تحديد الاجور الجديدة الخاصة بهم . وسوف تجذب هذه التعديلات التي يقومون بها عدداً من العاطلين . ولكنها سوف تجبر بعض المنشأت الاخرى على زيادة معدلات أجورها (وزيادة العمليات البحثية الخاصة بها) مما يؤدي الى التأثير على منشأت اخرى ..

وعندما تأخذ هذه التغيرات طريقها الى الاقتصاد، يتم الوصول الى مستوى توازني أخر جديد، ويتضمن هذا المستوى التوازني الجديد مستوى أقل من البطالة. عدداً اكبر من الاماكن الشاغرة ومستوى أعلى من العمليات البحثية الخاصة عدداً اكبر من المحافظة على هذا التوازن فقط بوساطة زيادة مستمرة في بالتوظف. ويمكن المحافظة على هذا التوازن فقط بوساطة زيادة مستمرة في

معدلات الاجور ، وهو ما يتطلب بالضرورة وجود زيادة مستمرة في الاسعار . (21) واذا حدثت _ فيما بعد _ زيادة جديدة في مستوى الطلب الكلي ، فان ذلك قد يبرر وجود انفاق اكثر على عمليات التوظيف ، مع اعتماد اكبر على رفع الاجور في سبيل سحب عدد اكبر من العمال من اصحاب الاعمال الاخرين . وكمجهود اضافي للمحافظة على العمال الذين يعملون لديهم فعلا . ويتضمن هذا زيادة اسرع في معدلات الاجور وتضخم الاسعار . بجانب تخفيض أخر في مستوى البطالة البحثية . وهذا هو سبب العلاقة المكسية بين مستوى البطالة ومعدل النضخم .

ويوجد بطبيعة الحال مستوى ما منخفض من الطلب الكلي ، يرتبط به مستوى منخفض من نشاط التوظيف مما يؤدي الى انخفاض تكاليف وحدة البحث للحصول على معلومات ـ الذي لايؤدي الى أي ارتفاع في مستوى المعدل المتوسط للاجور . ولكن يتضمن ، ذلك ، ايضا مستوى مرتفع من البطالة ، وعند مستويات أقل من الطلب الكلي ومستويات اعلى من البطالة ، من الممكن ان يجد رجال الاعمال ـ حتى ولو كان مستوى نشاط التوظيف قد بلغ الصغر ـ أنه مازال هناك عمال يبحثون عن عمل اكبر مما يرغبون في تشغيلهم ، مما يؤدي الى انخفاض معدلات الاجور . وهذه هي علاقة منحنى Phillips بطبيعة الحال . (22)

ولكن لماذا تكون هذه العلاقة علاقة غير خطية ؟ . (بمعنى لماذا يتقعر منحنى Phillips الى أعلى ؟) . يرتبط السبب بطبيعة تبادل المعلومات فعندما يزداد الطلب الكلي . ينخفض مستوى البطالة . ويرتفع عدد الأماكن الشاغرة بالضرورة . لأن النشاط البحثي والتوظيفي (المرتبط بزيادة عدد الاماكن الشاغرة) هو الذي يضيف معلومات جديدة خاصة بسوق العمال وبالتالي يخفض من البطالة البحثية . ولكن تؤدي هذه العمليات نفسها الى تخفيض كفاءة النشاط البحثي التوظيفي الاضافي . وتتوقف كفاءة النشاط البحثي التوظيفي على قدرته على توفير التقاء جديد واضافي بين المؤسسات التي لديها وظائف شاغرة وبين العمال الذين يبحثون عمل .

ويمكن النظر الى النشاط البحثي من قبل رجال الاعمال على اساس انه يشابه عمليات عشوائية لاطلاق اسهم محملة بالمعلومات في كل الاتجاهات. كما يمكن ان نظر الى البطالة البحثية من جانب العمال على انهم يمثلون اهدافاً عشوائية. بدرجة او بأخرى. لبحث رجال الاعمال، وعندما يكون عدد الاماكن الشاغرة قليلاً، وعدد العمال العاطلين كبيراً، فإن نسبة كبيرة من عدد الاسهم القليلة التي يطلقها رجال الاعمال سوف تصيب وإحداً من الاهداف الكثيرة، ويكون النشاط البحثي التوظيفي لرجال الاعمال نتيجة لذلك مرتفع الكفاءة، وأقل تكلفة (على الرغم من أن البحث عن عمل يعتبر في نفس الوقت أقل كفاءة واكثر تكلفة).

ولكن مع انخفاض مستوى البطالة . وزيادة الاماكن الشاغرة ينخفض عدد الاهداف اكثر فاكثر ، ويرتفع عدد الاسهم اكثر فاكثر ثم تنخفض فعالية عملية اطلاق الاسهم (وتزداد فعالية البحث عن عمل) . وعلى الرغم من أن عدداً اكبر من العمال قد يتوقف عن العمل مع انخفاض مستوى البطالة ، الا أن الوقت اللازم لكي يجد كل عامل عاطل عملاً جديداً ينخفض بمعدل اسرع من معدل التوقف عن العمل ، مما يسمح بانخفاض البطالة . ويشجع هذا النشاط البحثي التوظيفي متزايد التكاليف عدداً كبيراً من رجال الاعمال على القيام باعادة النظر في معدلات اجورهم بدرجة اكبر او القيام بزيادة هذه الاجور عندما يحين موعد اعادة النظر فيها ، وهذا يعنى التضخم . (23)

ويستطيع المرء تمامًا ان يفترض ان البطالة الناشئة عن البحث unemployment

ويستطيع المرء تمامًا ان يفترض ان البطالة الوحيدة في نموذج 'Phelps'، هي الحقيقة بطالة اختيارية؛ وبالتالي فان من المكن اعتبار الظاهرة التي يصفها ذات تأثير على حجم قوة العمل، اكثر من ان تكون ذات تأثير على تواجد او حجم البطالة. ومن المؤكد، ان البطالة الناشئة عن البحث التي يصفها هي بطالة مخططة وعقلانية واختيارية. ولكنها ليست بطالة اختيارية بمعنى ان العاطلين عن العمل هم عازفون عنه . اي انهم غير راغبين بالحصول على مهن بالاجر الحقيقي المتاح لهم ؛ وانما فقط أنهم يريدون . ويعتقدون انهم يستطيعون الحصول ، لا بل ان اكثرهم يحصلون في النهاية . عل مهن افضل من خلال البحث . وفي المارسات الجارية في الولايات المتحدة يعتبر مثل هؤلاء الاشخاص كعاطلين ، ويمكن المقتصادي ان يدعو مثل هذه البطالة " احتكاكية " .

ر 11)وهذا يعني - بطبيعة الحال - انه اذا كان واضعوا السياسة مصرين على المحافظة على هذا المستوى المرتفع من الطلب الكلي ، فعليهم أن يزيدوا باستمرار من العامل التشجيعي الازالة الاثار السلبية الارتفاع الاسعار على مستوى الطلب الكلي

درتماع المتعار على مسوق المساب للمار والمبينة الحال .. انه حتى يستطيع واضعوا السياسة المحافظة والراب المبينة الحال .. انه حتى يستطيع واضعوا السياسة المحافظة على نفس المعدل المرتفع من البطالة في مواجهة المحاف الاسعار ، فائه من الضروري وجود سياسة تقدية أن المستشدة المتضادة المتضادة المستشدة المستشدة

وهكذا كلما انخفضت البطالة الناشئة عن البحث، تحسن الرفاه الاقتصادي الكلي اذ سيصبح كل من الانتاج والدخل الكليان اكبر، وسيتحسن كل من الكفاءة والعدالة الاجتماعية من خلال التماثل الاكبر بين اجور العمال ذوي المؤهلات المتطابقة، وهكذا كان Phelps، نفسه مستعداً تماماً له « مقايضة » البطالة الناشئة عن البحث مقابل مقدار معين من التضخم.

نظریات بدیلة لتفسیر منحنی Phillips البسیط Alternative Theories of The Simple Phillips Curve

وليس هناك الا شك قليل حول امكانية اعتبار عدد كبير من العمال عاطلين بالاختيار عند قيامهم بالبحث عن وظائف. ولكن يمكن أن نشك كثيراً في أن كل بحث عن وظيفة يظهر في الاقتصاد الحقيقي يتكون فقط من النوع الرشيد الذي وصفه Phelps. كما يمكن ان نشك أيضاً في أن البطالة البحثية تشكل جزءاً كبيراً من البطالة الكلية في مثل هذا الاقتصاد (هناك عدد كبير من العمال الذين يغيرون عملهم باختبارهم بدون احداث اي اضطراب في مستوى التوظف). (24)

حتى لو افترضنا وجود نوع ما من علاقات منحنيات Phillips في الاقتصادات الواقعية الا أنه يحق للمرء أن يشك في أن التغيرات في البطالة البحثية تشرح الجزء الاكبر من التغير الكلي في البطالة . وليس من الواضح تماماً مااذا كانت البطالة البحثية تنخفض عندما تنخفض البطالة الكلية . وهكذا فان التكاليف المتزايدة للمعلومات عن سوق العمل لن توفر تفسيراً لظاهرة منحنى Phillips التي يعتقد ظهورها في الاقتصاد .

ومن ناحية أخرى نجد أنه ليس صعباً العثور على تفسيرات أخرى ممكنه لتفسير منحنى Phelps لاتتطلب (مثل تفسير Phelps) وجود قوة سوقية او سلوكا غير رشيد من جانب العمال . فتوجد نظريات أخرى مثلاً عير نظرية البطالة المرتبطة بعدم كمال المعلومات في سوق العمل - تركز على عدم اكتمال القدرة

على الانتقال ، سواء جغرافياً ، او وظيفياً او بين اماكن العمل ، وعلى عدم القدرة على الاستفادة من المعلومات المتوافرة عن سوق العمل ، والتكاليف المتزايدة للتغلب على عدم اكتمال القدرة على الانتقال . وتصبح المشكلة هنا ليست في أن العمال لا يعرفون الفرص المتاحة للتوظف او أن اصحاب الاعمال لا يعرفون اماكن تجمع العمال العاطلين . وانما تظهر المشكلة في التكاليف المتزايدة للاستفادة من هذه المعلومات . وتسير المناقشة بعد ذلك على نفس النهج الذي قدمه Phelps بعد الحلال تزايد تكاليف الانتقال ، بدلاً من تزايد تكاليف المعلومات . ونحتاج ، مرة أخرى . الى "اضطرابات عشوائية "للابقاء على تجديد الحاجة الى الانتقال ، وربما نحتاج ايضاً الى نوع من الجمود في الاجور نحو الانخفاض .

ومن الصعب علينا ان نرى لماذا أصر الكثير من الاقتصاديين لفترة طويلة جداً على افتراض عدم وجود جمود في الأجور في اتجاه الانخفاض، وحتى لو صرفنا النظر عن وجود النقابات فأن وجود تشريعات بخصوص الحد الادنى للاجور والتأمين ضد البطالة ووجود المزايا التي يحصل عليها العمال ضد البطالة سواء من جهات خاصة او من جهات حكومية، وهي كلها ظواهر معروفة تماماً في كل اقتصاد حديث. وبالاضافة الى ذلك فأن بعض الاقتصاديين المهتمين بالاقتصاد الجزئي، قد اوضحوا ان جمود الاجور يعكس سلوكا رشيداً كرد فعل العمال تجاه الظروف غير المؤكد منها او كموقف تجاه التكاليف المتزايدة للاستخدام واعادة التدريب، او بعض التغيرات العشوائية او الدورية الاخرى في الطلب على السلع.

والواقع يظهر أن جمود الاجور في اتجاه الانخفاض ـ لاى سبب كان بالاضافة الى « التغيرات العشوائية » مناسبة تماماً لتفسير علاقة منحني Phillips بدون حاجة واضحة الى اللجوء الى التكاليف المتزايدة للحصول على المعلومات او للانتقال . ويكفي فقط ان نفترض وجود عدم الكمال ، نتيجة لعنصر الزمن أو وجود فترات تباطؤ ، في المعلومات / أو في الانتقال . فاذا افترضنا ان النمط الاستهلاكي او الاستثماري او نمط الانفاق الحكومي بين الصناعات او المؤسسات او المناطق الجغرافية يتقلب بصورة مستمرة عند أي مستوى محدد للطلب الكلي الحقيقي . وهذا يعني أنه توجد مجموعة عشوائية من المنشأت ، او الصناعات ، او المناطق المحلية تخسر زبائنها باستمرار ، في حين توجد مجموعة عشوائية اخرى من المنشأت ، الصناعات او المناطق المحلية تكسب باستمرار زبائن جدداً . وعلى هذا يقوم بعض اصحاب الاعمال بتسريح عمالهم ، بينما يقوم الاخرون بالبحث عن عمال (ويفشلون جزئياً في ذلك) اكثر ويفشل اصحاب الاعمال هؤلاء في زيادة انتاجهم

^(24) قام Martin Feldstien بتوضيح أن جزءاً كبيراً من البطالة يتكون من العمال "المنصولين مؤقتاً" ... وهم العمال الذين ينتظرون العودة الى عمل محدد، وبعضهم لم يتوقف عن البحث عن عمل والبعض الاخر يبحث عن عمل أخر مؤقت خلال فترة الانتظار. انظر مقالته تحت عنوان.

[&]quot;The Importance of Temporary Layoffs: An Empirical Analysis," Brookings Papers on Economic Activity, 3:1975, pp. 725-44.

مع زيادة الطلب على منتجاتهم نتيجة لفشلهم الجزئي في الحصول على عمال جدد (بسبب وجود عدم الاكتمال في المعلومات او في الانتقال). ومن ثم ترتفع المعار منتجاتهم كما ترتفع معدلات الاجور التي يرغبون ويكونون مستعدين لدفعها. ويحدث هذا تحت القروض الخاصة بالمنافسة الكاملة . اي لا احتكار ، لا نقابات ويمكن ان تنخفض المعار المجموعة التي انخفض الطلب على انتاجها ، ولكن اذا فشلت الاجور في الانخفاض فقد لاتنخفض الاسعار بدرجة كبيرة . والنتيجة هي انخفض انتاج ومستوى توظف هذه المجموعة ، في حين يرتفع الناتج ومستوى التوظف في المجموعة التي زاد الطلب على انتاجها – ويتطلب التغير في هيكل الستوى الثابت للطلب الكلي حدوث تغيرات في الاسعار النسبية . ولكن اذا لم الستوى الثابت للطلب الكلي حدوث تغيرات في الاسعار النبية . ولكن اذا لم تستطيع بعض الاسعار الانخفاض الى المستوى المطلوب ، فأن ذلك يتطلب ايضا زيادة في المستوى العام للاسعار . (اما اذا كانت الاجور والاسعار مرنة مرونة كاملة في اتجاه الانخفاض بالنسبة الى القطاعات التي يظهر فيها فائض عمل ، فمن المكن أن لا يكون من الضروري حدوث تغير في متوسط الاجور والاسعار . وأنه ليس من الضروري أن تؤدي اعادة توزيع العمل على الرغم من أنه قد لا يكون آنياً – الى رفع الاحور والاسعار التوسطة) .

وستعمل التغيرات في الاسعار والاجور النسبية (ومع مرور الزمن) الى التوصل الى ردود فعل جديدة في الانتاج نتيجة للتغيرات في هيكل الطلب الكلي . حيث يتم انتقال موارد أكبر من القطاعات التي انخفض انتاجها الى القطاعات التي تأخذ في التوسع وزيادة الانتاج . ويؤدي ذلك الى الحد من ارتفاع الاسعار نتيجة للتغير اللاولي الذي حدث في هيكل الطلب . بل ربما يؤدي ذلك الى تغيير اتجاه الاسعار . ومع ذلك فأن الاسعار التي ارتفعت لن تنخفض الى مستواها الاصلي وذلك بسبب جمود الاجور في اتجاه الانخفاض . ان مايؤدي الى تمويل هذه الزيادة ... ولمرة واحدة _ في الاسعار والاجور المتوسطة (كرد فعل لحدوث تغيرات في هيكل الطلب الكلي) الى زيادة مستمرة في الاسعار هو حقيقة استمرار حدوث التغيرات العشوائية _ التي تؤدي دائماً الى خلق عجز في ناحية وفائض في ناحية اخرى في سوق العمل ، وأن العجز يؤدي دائماً الى زيادة مستمرة في الاسعار والاجور اكثر مما يؤدي وجود الفائض الى تخفيفها . (25)

ر 26) كمثال على الاحتخدام الحر لهذه العناصر في التغمير انظر ؛ 1 _ 1957 _ 1951 - الد الد أ

James Tobin: Inflation and Unemployment A.E.R.
LXII (march 1972) I~ 18.

و بالاخص الجزئين الرابع والخامس . . . march 1972) المحاص

وحتى يمكن تحويل ذلك الى تفسير لمنحني Phillips فاننا نحتاج فقط الى أن نلاحظ أنه كلما كان الاقتصاد قريباً من الاستخدام الكامل (بدرجة مائة بالمائة) لرأس المال وقوة العمل اي كلما كان مستوى الطلب الكلي اكثر ارتفاعاً للمشوائية ، وكلما انخفض ظهور العجز المؤقت او المحلي نتيجة للاضطرابات العشوائية ، وكلما انخفض ظهور الفائض في قطاعات اخرى . ونتيجة لذلك ترتفع الاسعار اكثر فأكثر من أجل تصفية الاسواق الخاصة بالسلع ، وبالتالي نجد معدلا اعلى واعلى من التضخم نتيجة لحدوث تغيرات في هيكل الطلب الكلي المستمرة . اما اذا كان هناك طلب كلي منخفض في كل القطاعات ، فأن ذلك يؤدي الى ظهور عجز مؤقت أقل ، وظهور الفوائض في كل مكان تقريباً . وقد تؤدي هذه الفوائض الى ظهور بعض الضغوط على الاجور للانخفاض _ او أن يكون هناك نمو متزايد في الانتاجية _ مما يحافظ على الاسعار المتوسطة مستقرة عند مستوى أعلى من البطالة حتى مع وجود تغيرات مستمرة في هيكل الطلب المنخفض . وربما قد يؤدي هذا الى توليد انكماش بطيء في سقوط الاسعار عند مستوى من البطالة مازال مرتفعاً .

ويمكننا هنا _ بطبيعة الحال _ أن نكون احراراً في تفسير منحني ويمكننا هنا _ بطبيعة الحال _ أن نكون احراراً في تفسير منحني في الواقع الفعلي . فنحن قد نختار ونستعمل واحداً او كل العناصر . أو أي عناصر أخرى لم تذكر هنا . (بما فيها القوة السوقية التي تمتع بها المؤسسات او نقابات العمال وهي القوة التي تزداد كلما زاد الطلب على العمل والانتاج) في تفسير العلاقة العكسية التي تظهر بين مستوى البطالة ومعدل التضخم مع التركيز على العامل الذي يظهر اكثر ارتباطاً واتصالاً بخبرتنا وملاحظاتنا والواقع فانه من المائل الغريبة والمحيرة . ان يجد الاقتصاديون كل هذه التفسيرات البسيطة لمنحني الغريبة والمحيرة . ان يجد الاقتصاديون كل هذه التفسيرات البسيطة لمنحني Phillips

وسنراجع في الفصل التالي ، بعد أن نوثق ، اختفاء ،، منحني Phillips البسيط ، الا بحاث الاخيرة في جوانب جديدة (واعادة الحياة الى جوانب قديمة) في التضخم ، والتي اجريت كمجهودات لاعطاء تفسيرات أفضل لعصر التضخم of inflation

⁽²⁵⁾ تم تقديم تفسير للتضخم في الولايات المتحدة باستخدام هذه الطريقة خلال الفترة 1956 ـ 1957 ـ 1957 بوساطة الاستاذ Shuitzs في: Recent Inflation in The United States المعدة مع الدراسة الخاصة بالتوظف والنمو ومستويات الاسعار بواسطة اللجنة الاقتصادية المشتركة للكونجرس الامريكي.

(ج) اشرح كيف يمكن ان نشتق منحني Phillips من الافتراض الخاص بجمود الاجور في اتجاه الانخفاض والانتراض الخاص بأن الطلب الكلى بتغير بصورة عشوائية بين رجال الاعمال.

(5) يقوم منحني Phlilips يربط التغيرات في معدلات الاجور بمسترى البطالة . الا أنه يستخدم لتفسير تضخم الاسعار . ماهي العلاقة بين الاثنين ؟ .

مراجع مختارة:

A Smithies, "The Behavior of Money National Income Under Inflationary Conditions," Quarterly Journal of Economics, 57 (November 1942), 113-128, reprinted in A. Smithies and K. Butters (eds.), Readings in Fiscal Policy (R. D. Irwin, 1955), pp. 122-136.

(A pioneering study of the dynamics of demand inflation.)

- A. P. Lerner, "Inflationary Depression and the Regulation of Administered Prices," and G. Ackley, "A Third Approach to the Analysis and Control of Inflation," both in The Relationship of Prices to Economic Stability and Growth, Compendium of Papers Submitted by Panelists Appearing before the Joint Economic Committee, March 31, 1958. U.S. Government Printing Office, pp. 257-268 and 619-636. The Lerner paper is reprinted in M. H. Mueller (ed.), Readings in Macroeconomics (Holt, Rinehart, and Winston, 2nd ed., 1971), pp. 361-371; and the Ackley paper in N. H. Keiser (ed.), Readings in Macroeconomics (Prentice-Hall, 1970), pp. 495-523. (Relatively early statements of the "cost-push" inflation thesis.)
- M. Friedman, "What Price Guideposts?" in G. P. Schultz and R. Z. Aliber (eds.), Guidelines: Informal Controls and the Market Place (University of Chicago Press, 1966), pp. 17-39.

(An attack on the "cost-push" inflation thesis.)

C. L. Schultze, Recent Inflation in the United States, Study Paper No. 1, Study of Employment, Growth and Price Levels, Joint Economic Committee, 86th Congress. 1st session, 1959; summary chapter is reprinted in E. Shapiro (ed.), Macroeconomics: Selected Readings (Harcourt, Brace, and World, 1970), pp. 368-383.

(An influential analysis of the inflation experience of the 1950s.) A. W. Phillips, "The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the Umted Kingdom, 1861-1957," I:conomica, 25 (1958), 283-300, reprinted in J. Lindauer (ed.), Macroeconomic Readings (The Free Press, 1968), pp. 107-119. (One of the best-known empirical studies in macroeconomies.)

1. Fisher, "A Statistical Relation Between Unemployment and Price Changes,"

اسئلة للسراجعة

١ ـ ان معظم نظريات الاقتصاد الكلي . قبل ـ كينز . قد رأت أن المصدر الاساسي للتصخم يرتبط بمعدل توسع أكبر من اللازم في الرصيد النقدي. أما نظرية كينر فقد رأت أن مصدر التضخم يرتبط بوجود فائض في الطلب الكلي عند مستوى التوظف الكامل . والذي يمكن ان ينشأ من زيادة تلقائية في الانفاق الاستثماري او الانفاق الاستهلاكي أو من وجود سياسة مالية او سياسة نقدية توسعية . ولا تنفي النظرية الحالية للتضخم أي من هذين المصدرين ، ولكنها مع ذلك قد وجدت مصادر اخرى محتملة لزيادة مستوى الاسعار ٠٠٠ أجب عن الاسئلة الآتية بالارتباط مع ماسبق:

أ_ الخذا استبعدت النظرية الاقتصادية ماقبل كينز أي زيادة ، تلقائية ، في اي من الطلب الاستثماري او الاستهلاكي كمصدر للتضخم (الا اذا صاحب ذلك زيادة في المعروض من النقود) ؟ .

ب _ ماهو وجه الاختلاف في النظرية الكينزية التي لا ب تستبعد بر وجود زيادات تلفائية في الطلب الخاص كمصدر للضغوط التضخمية ؟ .

جـ ان نظرية كينز لم تكن نظرية في معدل التضخم ، بل ـ وبدقة _ كانت نظرية في الشروط الضرورية التي يجب أن تتوفر حتى يظهر التضخم أشرح.

د_ على الرغم من ان النظرية الحالية للتضخم تسمح للزيادات التلقائية في الطلب الخاص او زيادة الانفاق الحكومي ان تكون مصدراً من مصادر التضحم ، الا انه يتم النظر الى " فائض " الطلب الكلي الآن على أنه مسألة " درجة " أكثر مما كان ينظر اليه في النظرية الكينزية أو حتى في النظريات السابقة لنظرية كينز . اشرح .

(2) أن منحني Phillips الاصلي لم يكن سوى مجموعة من الحقائق تنتظر نظرية ١٠٠ أشرح . ماهي هذه الحقائق ؟ .

(3) استعرض الفروض النظرية التي على أساسها قدم Lipsey تفسيره الخاص لنحنى Phillips . ماهي نقاط الضعف في تحليل Lipsey لنحني

(١) (أ) استعرض تفسير منحني Phillips القائم على أساس بردفع التكاليف

(ب) استعرض «نظرية البحث» التي اقترحها Phelps كأساس لمنحنى Phillins في الاجل القصير.

التطورات الحديثة في نظرية التضخم Recent Developments in Inflation Theory

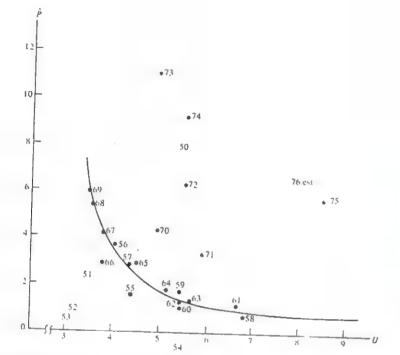
شهد الاقتصاد منذ عام 1970 ـ ليس فقط اقتصاد الولايات المتحدة وإنما في كل دول العالم تقريباً ـ معدلاً متزايداً ومرتفعاً من التضخم ليس له مثيل في فترات السلم على الاطلاق . واصبح التضخم في كثير من المجتمعات قضية سياسية هامة . وعلى مايظهر فقد بدأ الرأي العام والقادة السياسيون يرون ان التفسيرات السابقة التي قدمها الاقتصاديون للتضخم لم تعد مرضية وكان هذا ايضاً هو موقف كثير من الاقتصاديين . وقد كان اكثر من أحرج أو حار من الاقتصاديين هم اولئك الذين قبلوا وبحماس شديد في فترة الستينات فرضية وجود " تبادل " ثابت في منحني والمال المالية تبادل المناهرة . ويرجع ذلك الى الحقيقة الواضحة تماماً حول التضخم الجديد والمخيف في فترة السبعينات وهي أن علاقة هذا التضخم بمعدل البطالة تبدو علاقة ضعيفة جداً .

ولقد ظهرت، بصورة أساسية، ثلاثة اتجاهات هامة من النظر والمتمعن في تجربة التضخم في فترة السبعينات ومن اعادة النظر في التفسيرات السابقة للتضخم. وأول هذه الاتجاهات هو الاتجاه الذي حاول أن يجد توسيعا او تطويراً مقبولاً لتحليل منحني Phillips عن طريق ادخال متغيرات جديدة اضافية / أو هيكل أكثر تعقيداً من فترات الابطأ، في حين يبقى على ويحتفظ بفكرة وجود علاقة هيكلية قوية بين معدل النظير في الاسعار ودرجة ضغط الطلب الكلي على الاقتصاد والتي يعكسها معدل البطالة (أو معدل البطالة الطلب العدل اللهاد).

والاتجاه الثاني كان اتجاه النقوديين (الذين لم يكونوا ابدأ متحمسين لمنحني Phillips . والذين وجدوا في تجربة السبعينات تدعيماً وتأكيداً لنظرة

- International Labor Review, 13 (June 1926), 785-792, reprinted in Journal of Political Economy, 81 (March/April 1973), 496-502. (A recently discovered early study on the subject that precedes Phillips' work by 32 years.)
- R. G. Lipsey, "The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957: A Further Analysis," Economica, 27 (February 1960), reprinted in R. A. Gordon and L. R. Klein (cds.), Readings in Business Cycles (R. D. Irwin, 1965), pp. 456-487. "The first attempt to explain theoretically the Phillips curve phenomenon.)
- G. L. Perry, Unemployment, Money Wage Rates, and Inflation (M.I.T. Press, 1966).
 (An early empirical study of the Phillips' type of wage-employment relationship for the United States.)
- E. S. Phelps, "Money Wage Dynamics and Labor Market Equilibrium," in E. S. Phelps (ed.), Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory (W. W. Norton, 1970), pp. 124-166.
 (A thorough, technical presentation of possible microeconomic basis for the Phillips curve.)
- J. Tobin, "Inflation and Unemployment," American Economic Review, 62 (March 1972), 1-18, reprinted in W. L. Smith and R. L. Teigen (eds.), Readings in Money, National Income and Stabilization Policy (R. D. Irwin, 3rd ed. 1974), pp. 147-160.

(Tobin's Presidential Address to the American Economic Association, offering an eelectic but antimonetarist approach to the explanation of inflation.)



الشكل رقم 14 ــ 1 التغيرات في المستوى العام لاسعار المستهلكين ومعدلات البطالة في الولايات المتحدة 1950 ــ 1975 .

1970 _ 1970 والموضحة بالنقاط الرمادية الفاتحة). وكذلك البيانات الخاصة بالفترة 1950 _ 1954 (والموضحة بالرمادي الاسود) . وفي حين نلاحظ أن النقاط الخاصة لسنوات الفترة 1955 _ 1964 تقع قريبة من المنحني المرسل لمنحني Phillips . الا أنه يبدو واضحاً أن النقاط الخاصة بالفترة السابقة على هذه الفترة وتلك الخاصة بالفترة اللاحقة عليها تنتمي جميعها الى عالم أخر تماما . ومن المكن _ في الواقع أن تكون الفترة الوسطية 1955 _ 1969 هي الفترة الغريبة . وبالتأكيد . لم تظهر بيانات Phillips الاصلية الخاصة بالملكة المتحدة للفترة التي تلت عام 1913 سوى علاقة ضعيفة جداً بالبيانات الخاصة بالفترة السابقة التي تمتد من 1861 الى 1913 والتي انتجت لنا شكل منحني Phillips المعروف لنا

ويمكن أن نقول هنا _ بطبيعة الحال _ بأن منحني Phillips لم يختف . ولكن موقعه ليس ثابتا كما كان يبدو لفترة الخمس عشرة سنة من 1955 الى Friedman القائلة بأن التضخم هو . دائماً وفي كل مكان ، ظاهرة نقدية بحتة "
الا انهم قدموا . مع ذلك ، اطاراً جديداً لحجتهم في صورة الفاهيم الجديدة التي
"naturals rate of "معدل البطالة الطبيعي " naturals rate of "vertical العمودي طويل الاجل Phillips "vertical ومنحني Phillips العمودي طويل الاجل accelerationist" principle. "accelerationist" principle."

وفسر الاتجاه الثالث الاتجاهات المتزايدة نحو التضخم بارجاع التضخم الى قوى مؤسسية أو اجتماعية _ سياسية . وقاموا بطرق مختلفة بتطوير وتحسين _ الافكار التي ارتبطت بتفسير التضخم "المدفوع بالتكاليف" أوتم في كثير من الاحيان ربط الاتجاه الاول بالثاني ، او الاول بالثالث ولكن لم يتم ابدأ ربط الاتجاه الثاني بالثالث .

ويصعب في حدود هذا الفصل ، القيام بأكثر من اعطاء بعض الامثلة القليلة على الانفجار الذي حدث مؤخراً في تحليل التضخم . (١) ولا مفر من ان يعكس العرض الاتي _ بشكل غير مبالغ فيه كما نأمل _ ميول واهتمامات الكاتب .

تطوير منحني phillips

THE ELABORATION OF THE PHILLIPS CURVE

اننا في حاجة ـ ونحن في بداية التحليل الى تسجيل " اختفاء " ظاهرة منحني Philips البسيط . ويمكن تصوير ذلك باستخدام الشكل رقم (14 ـ 1) . والذي يوضح البيانات (الخاصة بمعدل البطالة ومعدل التغير في اسعار المستهلك) في الولايات المتحدة للفترة من 1950 الى 1975 .

ويشبه هذا الشكل رقم (13 _ 4) الذي اوردناه سابقاً . فيما عدا أن الشكل السابق يتضمن فقط البيانات الخاصة بالفترة 1955 (1969) . (والموضحة هنا بالنقاط السوداء) . أما الان ، في هذا الشكل فقد تم اضافة البيانات الخاصة بالفترة

^()) أنظر للحقول على مراجعات جيدة (ولكنها صعبة) للمراحات العديثة في التضح.

D. laider and M. Parkin;

Inflation: A survey Economic jaurnal 85 (Dec. 1975) 741-809, and ;

Gordon, "Recent Developments in the Theory of Inflation and Unemployment," Journal of Monetary Economics, 2 (April 1976), 185-219.

1964. ويمكن أن نتخيل أن منحنى Phillips (والذي يتحدد شكله بدقة بواسطة البيانات الخاصة بالفترة 1955 .. 1969 كان يغير من موقفه باستمرار قبل سنة 1955 ، وأنه قد غير موقعه مرة أخرى بعد عام 1964 . بحيث نجد أن موقع المنحني في السنوات السابقة أو في السنوات اللاحقة يمكن أن يتحدد بحيث تقع النقاط الخاصة بكل فترة على المنحني تماماً . ويمكن . مثلا ارجاع هذه التنقلات في موقع المنحنى الى عوامل عشوائية وغير اقتصادية تماما تكون قد أثرت (بالاضافة الى معدل البطالة) في معدل التضخم. أو يمكن ـ من ناحية أخرى ـ أرجاع هذه التنقلات في موقع المنحني الى التأثير المنتظم لعوامل اقتصادية أخرى بالاضافه الى البطالة . بحيث نجد أن هذه العوامل قد أثرت أيضاً على الاجور والاسعار . ولكن -ولبعض الاسباب _ لم تتغير هذه العوامل الاقتصادية نفسها خلال الفترة 1955 _ 1964 أر أنها قد تغيرت خلال الفترة بحيث كان الاثر النهائي لهذا التغير معدوماً تماماً في كل سنه خلال هذه الفترة. وكل مانحتاج اليه. في هذه الحالة. هو اكتشاف وتحديد هذه العوامل الاقتصادية الاخرى , وقياس أثر كل منها , ومن ثم يكون لدينا نفسير كامل ودقيق لكل التغيرات التي حدثت في معدلات الاسعار والاجور خلال الفترة 1950 ــ 1975 ويمكن لنا ــ باستخدام هذا التفسير ــ التنبؤ بمعدلات النضخم في السنوات التالية وبصورة دقيقة ، وذلك اذا ـ حصلنا على القيم الجارية او التوقعة لكل هذه العوامل التفسيرية .

ولقد بدأ البحث _ في الواقع عن تأثيرات لعوامل اقتصادية اخرى _ غير معدل البطالة وحده _ مع مولد منحني phillips . وقد حاول phillips نفسه في بداية الأمر . ومن بعده ، وبعد فترة قصيرة ، حاول lipsey أيضاً _ قياس تأثير التغير في معدل البطالة ((i)) والتغيرات في الاسعار (تكاليف المعشة ((i)) . وسنبدأ هنا بتحليل اقتراح Phillips - Lipsey بأن التغيرات في مستوى تكاليف المعشة تؤثر أيضا في التغيرات في معدلات الاجور .

تأثيرات تكاليف المعيشة على معدلات الاجور Cost-of-Living Influences on Wage Rates

يمكن التعبير عن نماذج منحني Phillips البسيط والتي ناقشناها في الفصل السابق أما على أنها نظريات في زيادة معدل الاجور أو على انها نظريات في زيادة معدل الاسعار. ويمثل الفرق بين هذين المعدلين نمو الانتاجية. وتتجاهل هذه

العلاقة امكانية وجود تفاعل بين الاجور والاسعار غير التفاعل الذي يتضمنه الاقتراح الخاص بأن تكلفة وحدة العمل (معدل الاجر المعدل بعد احتساب زيادة الانتاجية) تحدد الاسعار .

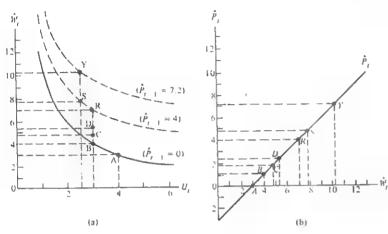
وكما اشرنا الآن، فقد اقترح Phillips نفسه بأن التغيرات في اسعار المستهلك بجانب التغيرات في معدل البطالة _ يمكن أن تساعد في تفسير التغيرات الشاهدة على معدلات الاجور في الملكة المتحدة، ولقد اضاف Lipsey هذه المتغيرات الاضافية في تحليله باستخدام الانحدار الاحصائي، ووجد أن هذه المتغيرات ترفع من (صحة التقدير) لعلاقة منحني Phillips في المملكة المتحدة، وكما ذكرنا من قبل، فأن معامل المتغير الذي يتمثل في التغير في اسعار المستهلك للفترة السابقة لعام 1913 كان 20.1، ويعني هذا أن كل تغير في أسعار المستهلك بمقدار واحد بالمائة يؤدي الى تغير مقداره 0.21 بالمائة في معدل الاجور، اما بالنسبة للفترة التي تلت 1913 فقد وجد Lipsey أن معامل التغير في الاسعار قد وصل الى 0.69 وأن متغير التغير في الاسعار «قد شرح» الجزء الاكبر من التغيرات في معدلات الاجور.

وقد. كان من الطبيعي أن نفكر في هذه العلاقة التي تحول تنيرات الاسعار الى تغيرات في الاجور على أنها تعكس أثر " تكاليف الميشة أه على زيادة الاجور ، التي لها تاريخ طويل في تحديد الاجور سواء تم تحديد الاجور بوساطة التفاوض مع النقابات أو تم تحديدها من قبل اصحاب الاعمال بمفردهم . ونلاحظ أنه يتم تثبيت ضرورة اجراء تعديلات تلقائية في معدلات الاجور بالارتباط مع التغيرات في تكاليف المعيشة في كثير من العقود مع النقابات ، بل ربما في نظام الاجور ككل (كما هو الحال في ايطاليا مثلا) .

ويعتقد الكثير من الاقتصاديين (ومن بينهم الكاتب) ، في الواقع ، بأنه توجد علاقة سببية هامة _ في كل مكان تقريباً _ تربط بين التغيرات في تكاليف المعيشة وبين التغيرات في معدل الاجر .

ومع هذا فانه يجب أن نكون حذرين تماماً حتى لانخلط بين هذه العلاقة السببية التي تبدأ من التغير في الاسعار (تكاليف المعيشة) الى الاجور ، وبين العلاقة السببية العكسية التي تبدأ من التغير في الاجور (كجزء هام من تكاليف الانتاج) الى الاسعار . ويظهر ذلك واضحاً عندما نقوم بتحويل منحني Rhillips من منحني يشرح معدلات الاجور الى منحني في الاسعار . في هذه الحالة نجد أن معدل

ويمكن تصوير المعادلتين (1) . (2) في الشكل رقم (14 ــ 2) ويتم في الجزء الاول من الشكل رسم المعادلة رقم (1) ويتم في الجزء الثاني منه رسم المعادلة رقم



الشكل رقم 14 ــ 2

(2). وقد تم رسمها هنا على اساس افتراض أن

 $a_0 = 0, a_1 = 12, a_2 = 0.75, X = 3.$

أي أن ،

$$\dot{W}_{t} = \frac{12}{U_{t}} + 0.75\dot{P}_{t-1} \tag{1a}$$

$$\dot{P_t} = \dot{W_t} - 3 \tag{2a}$$

ويمكن _ تحت هذه الفروض _ أن نحصل على معادلة مقابلة للمعادلة رقم (3) وهي ،

$$\dot{W}_{t} = \frac{12}{U_{t}} + 0.75 \dot{W}_{t-1} - 2.25 \tag{3a}$$

والتي سنستخدمها بعد قليل. وكذلك يمكن أن نحصل على معادلة مقابلة للمعادلة رقم (4) وهي :

$$\dot{P}_{t} = \frac{12}{U_{t}} + 0.75\dot{P}_{t-1} - 3 \tag{4a}$$

التغير في الاسعار يتحدد بمستوى البطالة وبمعدل التغير في الاسعار. ومن الصعب أن نفرق احصائياً بين هذه الاتجاهات المنفصلة للسبية الا اذا افترضنا وجود فترات تباطؤ بين التغير في الاسعار (كتكاليف الميشة) وبين التغير في الاجور و/ أو فترات تباطؤ بين التغيرات في الاجور (كجزء من تكاليف الانتاج) وبين تغيرات الاسعار. وسنجد ايضا حتى في هذه الحالة ـ انه من الصعب تحديد كل تأثير على حدة ـ وخاصة اذا كانت فترات التباطؤ فترات توزيعية. وسنوضح طبيعة التداخل بين هذه المتغيرات مفترضين ـ للتبسيط ـ وجود فترة تباطؤ في واحدة فقط من هذه الملاقات وليس فيها معا (على الرغم من اننا سنجد أن كل من العلاقتين تتضمن في «الواقع العملي» فترة تباطؤ).

لنفترض أن التغير في معدل الاجور في أي فترة زمنية يتوقف على معدل البطالة الجاري وعلى معدل التغير في الاسعار (كتكاليف معيشة) في الفترة السابقة ، ولنأخذ العلاقة التالية مثلاً :

$$\dot{W}_{i} = a_{0} + a_{1} \frac{1}{U_{i}} + a_{2} \dot{P}_{i+1} \qquad (a_{0} \ge 0; a_{1}, a_{2} > 0)$$
 (1)

حيث P تمثل الرقم القياسي لتكاليف المعيشة .

وسنفترض أيضاً أن معدل التغير الجاري في (P) أي (\dot{P}). يتوقف للتبسيط على معدل التغير الجاري في الاجور (\dot{W}) ، وعلى متغير ثابت آخر هو (\dot{W}) ، حيث (\dot{W}) تمثل زيادة الانتاجية كما يلي ،

$$\dot{P}_t = \dot{W}_t - X \tag{2}$$

و بالاحلال مكن أن نشتق المادلة التالية :

$$\dot{W}_{t} = a_{t} + a_{1} \frac{1}{U_{t}} + a_{2} \dot{W}_{t-1} - a_{2} X \tag{3}$$

والتي تجعل معدل التغير الجاري في الاجور يتوقف (جزئياً) على معدل التغير السابق فيها . كما يمكن أن نكتب المادلة في شكل آخر أيضاً . وهو

$$\dot{P}_{t} = a_{tt} + a_{1} \frac{1}{U_{t}} + a_{2} \dot{P}_{t-1} - X \tag{4}$$

والتي تجعل معدل التغير الجاري في الاسعار يتوقف (جزيئاً) على معدل التغير السابق فيها .

الجدول رقم (1.14)

الشكل في الشكل	$=\dot{W}_1-3)\dot{W}_1$	(0	1-1) 1-1	U_t	الزمنية
النقطة A	0	3	0	4	0
	0	3	0	4	1
النقطة B	1	4	0	3	2
النقطة C	1.75	4.75	1	3	3
	2.312	5.312	1.75	3	4
النقطة D	2.734	5.734	2.312	3	5
		•	*	•	4
	*	*	*	•	
النقطة R	4	7	4	3	11
النقطة	4.8	7.8	4	2.5	n + 1
	5.4	8.4	4.8	2.5.	n + 2
	5.85	8.85	5.4	2.5	n+:
	6.187	9.187	5.84	2.5	n + 4
النقطة	7.2	10.2	7.2	2.5	n+

وطالما بقي معدل البطالة ثابتاً عند مستوى ثلاثة بالمائة . تزداد الاجور بمعدل ثلاثة بالمائة وهي معدل زيادة الانتاجية مما يسمح بثبات الاسعار . (أما اذا بدأنا بمعدل تغير في الأسعار في الفترة السابقة لايساوي الصفر . فان (ф) ستصل الى الصفر بعد عدة فترات ، طالما بقيت (U) ثابتة عند مستوى اربعة بالمائة ولكن هذا الموقف وحيد مرتبط فقط بمستوى بطالة يساوي اربعة بالمائة به ولا يمكن تطبيقه عند أي مستوى أخر من البطالة .

وحيث أن التغير في الأجر في الفترة \dot{W} . لا يتوقف فقط على معدل البطالة في نفس الفترة U. وانما يتوقف أيضاً على معدل التغير السابقة في الاسعار (\dot{P}_{i-1}) . فاننا نلاحظ وجود مجموعة كاملة من المنحنيات المتوازية المرسومة في الجزء الاول من الشكل . يمثل كل منحني منها مستوى معيناً من (\dot{P}_{i-1}) . وقد قمنا برسم ثلاثة منحنيات فقط من هذه المنحنيات العديدة ، الاول اذا كانت $\dot{P}_{i-1} = 7.2$. والثالث اذا كانت $\dot{P}_{i-1} = 7.2$. والثالث اذا كانت ويقع المنحني الأول بمسافة 3 % لان ،

 $0.75\dot{P}_{t-1}=0.75(4)=3$

ويقع المنحنى الثالث فوق المنحني الثاني بمسافة 5.4 % لان ،

 $0.75\dot{P}_{t-1} = 0.75(7.2) = 5.4.$

فاذا كنا مهتمين فقط بدراسة أثر مستوى البطالة على معدل التغير في الاجور (أي مع بقاء الاشياء الاخرى على حالها) فانه في استطاعتنا أن نأخذ أي منحني من منحنيات Phillips هذه عند أي مستوى من مستويات التغير في الاسعار. ومع ذلك فليس في امكاننا التوقف هناك لانه مهما كان معدل التغير في الاجور الذي نعدده (اذا عرفنا U) فسوف يؤثر هو نفسه بعد وقت قصير على معدل التغير في الاسعار وبالتالي يؤثر من جديد على معدل التغير في الاجور في المستقبل.

ويوضح الجدول رقم (14 $_{-}$ 1) بعض السلاسل الزمنية المكنة (على اساس الفروض السابقة) التي تعكس هذه العلاقة المزدوجة لكل من $(\dot{\gamma})$ ، (\dot{W}) . وقد تم احتساب كل الارقام على اساس المعادلات التي استخدمت في رسم الشكل رقم (14 $_{-}$ 2) .

وتوضح في الفترتين (0). (1) النتائج المرتبطة بمستوى بطالة يساوي 4 بالمائة ، واذا كان معدل التغير السابق في مستوى الاسعار يساوي الصفر . وضمن هذه الشروط يكون معدل زيادة الاجور مساوياً لمقدار 3 بالمائة ويبقى معدل التغير في الاسعار مساوياً للصفر . ويتم تمثل هذه التركيبة بالنقطة (A) في الجزأين الاول والثاني من الشكل رقم (14 - 2).

 $\dot{W}_E = \frac{12}{U} + 0.75 \dot{W}_E - 2.25$ $0.25 \dot{W}_E = \frac{12}{U} - 2.25$

وباحلال هذا التعريف في المعادلة رقم (3a) يمكن أن نحصل على معدل زيادة الاجور والاسعار لاي مستوى من مستويات البطالة (U) .

كما يأتي : أو

 $\dot{W}_E = \frac{48}{U} - 9 \tag{5a}$

ومن المعادلة رقم (2a) نحصل على .

 $\dot{P}_E = \dot{W}_E - 3 \tag{6a}$

حيث \dot{p}_{ε} تمثل المعدل التوازني للتغير في الاسعار ونجد أنه في حالة التوازن الاصلية عندما تكون

 $\dot{W}_{E} = 12 - 9 = 3;$ $\dot{P}_{E} = 3 - 3 = 0$

وفي حالة التوازن الجديدة أي عندما تكون U=3 نجد أن $\dot{W}_E=16-9=7$: $\dot{P}_E=7-3=4$

فاذا تم تخفيض معدل البطالة الآن الى مستوى 2.5 بالمائة فان ذلك يؤدي الى الاخلال بالمستوى التوازني لمعدل زيادة الاسعار ($\dot{p}=4$) حيث يرتفع معدل تضخم الاجور (بعد فترة واحدة) الى مستوى 7.8 بالمائة ومعدل تضخم الاسعار الى مستوى 4.8 (وهذا ماتمثله النقطة (\dot{s}) في الشكل) . ومع ثبات مستوى البطالة عند المستوى التوازني الجديد وهو 2.5 بالمائة ، تزداد كل من (\dot{w}) ، (\dot{g}) اكثر ، ولكن بمعدل متناقص . ويصلان في النهاية الى مستوى توازني جديد لمعدل تضخم الاسعار يصل

الى 7.2. والمعدل تضخم الاجور يبلغ 10.2 بالمائة، (وهو ماتمثله النقطة Y)، والذي يمكن الحصول عليه من حل المعادلة (5a) ومن ثم المعادلة (6a) باستخدام مستوى البطالة 2.5 ويؤدي تخفيض مستوى البطالة بنسبة 0.5 بالمائة الى ارتفاع مقداره 3.5 بالمائة في معدل تضخم الاسعار.

وعلى هذا فاننا نفترض _ أنه في الفترة الثانية (2) _ أن السياسة العامة باستخدام الحوافز المالية او النقدية لزيادة الطلب الكلي. قد استطاعت تخفيض مستوى البطالة الى مستوى ثلاثة بالمائة ، وتحافظ عليه عند هذا المستوى في الفترات اللاحقة . وقد كان لهذه السياسة التأثير قصير الأجل في شكل رفع ،١١٠ بنسبة 4 بالمائة (على الرغم من أن معدل التغير السابق في الاجور مازال يساوي الصفر) وكذلك رفع معدل التغير الجاري في الاسعار Pi بنسبة واحد بالمائة. (ويتم توضيح هذا الاثر المركب قصير الاجل بالنقطة (B) في الشكل رقم (14 _ 2) وقد يبدو هنا أن تخفيض معدل البطالة بنسبة 25 بالمائة في مقابل واحد بالمائة تضخم هو تبادل مقبول ـ وقد يسر كل من مخططي السياسة وجمهورهم بهذه النتائج. الا أن الفرح قد يكون سابقاً لأوانه. ويرجع ذلك الى أنه طالما أن الاسعار ترتفع الان بمعدل واحد بالمائة فان تكاليف الميشة سترتفع أيضاً. مما يؤدي الى زيادة جديدة في الاجور في الفترة رقم (3) بمقدار 0.75 من الزيادة في الاسعار في الفترة السابقة اي ترتفع الى مستوى 4.75 وهذا يؤدي بدوره الى رفع (p) الى مستوى 1.75 ويتم توضيح ذلك بوساطة النقطة (C) في الشكل رقم (41- 2). ولكن ليست هذه هي النهاية . حيث يستمر « لولب الاجور _ الاسعار » في الارتفاع بمعدلات متزايدة باستمرار (عند مستوى للبطالة يساوي ثلاثة بالمائة) ويصل معدل زيادة الاجور في النهاية _ وبعد وقت طويل (بعد فترات زمنية عددها n) ومع بقاء البطالة عند مستوى ثلاثة بالمائة مستوى مستقرأ يبلغ 4 بالمائة . ويصل معدل زبادة الاسعار في النهاية أيضاً الى مستوى مستقر يبلغ 4 بالمائة (وهو ماتمثله النقطة (R) في الشكل) وقد لا يكون مخططو السياسة وجمهورهم راضين تماماً عن نتيجة المبادلة النهائية هذه ، حيث أنه قد تم تخفيض معدل البطالة وتمت المحافظة على مستوى مستقر من التضخم.

equilibrium ، المعدل التوازني للتضخم، rate of inflation والسؤال هو كيف يمكن ايجاد البطالة يبلغ ثلاثة بالمائة او اي rate of inflation . الذي يرتبط بمستوى بطالة يبلغ ثلاثة بالمائة او اي مستوى آخر للبطالة ؟ يتم ذلك ببساطة عن طريق حل النموذج الحركي باستخدام الحالة الخاصة عندما تكون $\hat{W}_E \equiv \hat{W}_I = \hat{W}_{I-1}$

أي حالة استقرار معدل تزايد الاجور. ويمكن أن نعرف المعدل التوازني ويمكن أن نعرف المعدل التوازني ويمكن أن نعرف المعدل التوازني الزيادة الاجور " equilibrium rate of wage increase

وأن

و بواسطة الاحلال نجد (3a) :

$$\dot{W}_{t} = \frac{12}{U} + \dot{W}_{t-1} - 3 \tag{3a'}$$

ونجد أنه في حالة التوازن فان

$$\dot{W}_i = \dot{W}_{i-1} \equiv \dot{W}_E$$

، بالاحلال نجد أن WE تختفي تاركة لنا :

$$\frac{12}{U_E} = 3$$

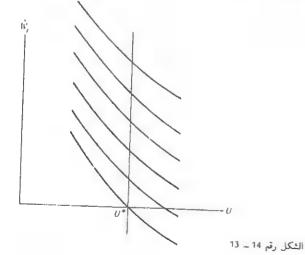
فقط . أي أن

$$U_E = 4$$

ومن المعادلة رقم (6a) نجد أن :

$$\dot{W}_E = 3 + \dot{P}_E.$$

ولكن هذا المعدل لا يتحدد بواسطة معدل للتضخم. وتصبح مجموعة المنحنيات قصيرة الاجل التي تظهر في الشكل رقم (14 _ 2) في الجزء الاول مثلها مثل تلك التي تظهر في الشكل رقم (14 _ 3). ويصبح منحني Phillips طويل الأجل في هذه الحالة عمودياً عند مستوى معين من مستوى البطالة (في مثالنا هنا عند مستوى 4 بالمائة)



عندما أهملنا (أية تأثيرات راجعة) لتكاليف المعيشة على زيادة الاجور فاننا بذلك قد حصلنا على " منحني Phillips قصير الأجل " - Phillips run - Phillips curve وهو ما يشابه اي منحني من المنحنيات المرسومة بالخط الاسود في الشكل رقم (14 ـ 2). أما أذا أخذناً في الاعتبار هذا التأثير الراجع لتكاليف المبشة فاننا نحصل بذلك على مجموعة كأملة من هذه المنحنيات قصيرة الاجل، يرتبط كل منها بمعدل سابق في تغير الاسعار. ويمكن أن نتتبع خلال هذه النعنيات منعني آخر جديد هو مايسمي ، بمنعني Phillips طويل الاجل Long - term. وهو المنحني الذي يأخذ اللون الرمادي في الشكل رقم (14 $_{-}$ 2) ويتكون من النقاط $_{-}$ $_{-}$ $_{-}$ $_{-}$ والتي تمثل كل منها معدلًا توازنياً في تضخم الاجور يرتبط بمستوى ثابت (في الاجل الطويل) من البطالة ويمكن الحصول على نقاط أخرى على هذا المنحني طويل الأجل. من معادلة المنحني طويل الاجل وهي المعادلة رقم (5a) باستخدام أي مستوى أخر من مستويات (البطالة . مثلًا اذاً كانت 6 U=6 فانV=8-9=-8 ومن المادلة رقم (6a) نحصل على

$$\dot{P}_E = -1 - 3 = -4.$$

والنتيجة هي أنه اذا قبلنا بوجود تأثيرات وتأثيرات راجعة بين الاجور والاسعار , فاننا نجد منحنيين لنحنيات Phillips وليس منحني واحداً . ويكون احد المنعنيين وهو المنعني طويل الاجل دائماً اكثر انحداراً من المنعني قصير الاجل. وتوجد ـ بطبيعة الحال ـ حالة استثنائية وهي الحالة التي تظهر عندما يقترب معامل الاسعار المتباطئة الله Laged prices في معادلة الاجور من الصفر . ونجد في هذه الحالة . أنه بدلًا من أن يكون لدينا مجموعة كاملة من منحنيات Phillips قصيرة الأجل ، يوجد لدينا منحني واحد فقط ، وهو أيضاً منحني Phillips طويل الأجل.

ومن الضروري أن نلاحظ أنه اذا كان معامل الاسعار المتباطئة في دالة الأجور يساوي الواحد الصحيح فستوجد مجموعة كاملة من منحنيات Phillips قصيرة الأجل الا أنه لن يكون هناك معدلاً وحيداً توازنياً للتضخم. ولاثبات ذلك نفترض

$$\dot{W}_t = \frac{12}{U} + 1\dot{P}_{t-1}$$

كلما انخفض مستوى البطالة اكتر (حاول المثال عندما تكون كلما انخفض مستوى البطالة اكتر (حاول المثال عندما تكون

ومن ناحية أخرى نجد أنه عندما يكون مستوى البطالة أعلى من مستوى $W_{r-1}=7$. $\dot{P}_{r-1}=4$ كان $\dot{P}_{r-1}=7$. وإذا كان يساوي 6 بالمائة) . وإذا كان يحد أن

$$\dot{W}_{t} = 2 + 7 - 3 = 6
\dot{W}_{t+1} = 2 + 6 - 3 = 5
\dot{W}_{t+2} = 2 + 5 - 3 = 4
\vdots
\dot{W}_{t+6} = 2 + 1 - 3 = 0
\dot{W}_{t+7} = 2 + 0 - 3 = -1
\dot{W}_{t+8} = 2 + -1 - 3 = -2$$

$$\dot{P}_{t} = 6 - 3 = 3
\dot{P}_{t+1} = 5 - 3 = 2
\dot{P}_{t+2} = 4 - 3 = 1
\dot{P}_{t+6} = 0 - 3 = -3
\dot{P}_{t+7} = -1 - 3 = -4
\dot{P}_{t+8} = -2 - 3 = -5$$

وباختصار سنجد أنه اذا كانت U>U+ فسينتج عن ذلك معدل متناقص من التضخم (ثم بعد فترة معدل متسارع من الانكماس) وأنه كلما كان مستوى البطالة U=12 مثلًا اذا كانت U=12 كان معدل الانكماش أسرع (مثلًا اذا كانت U=12 كان معدل الانكماش أسرع (مثلًا اذا كانت U=12). $\dot{P}_{l-1}=4$.

النماذج التوقعية Phelps : النماذج التوقعية

Expectational Models: Friedman, Phelps

يمثل الأثر الراجع من الاسعار للاجور (ومن ثم من الاجور الى الاسعار) نوعاً واحداً فقط من انواع كثيرة من التأثيرات الراجعة التي يمكن أن تساهم في ظهور التضخم واستمراره _ خصوصاً في العلاقة « طويلة الاجل » بين معدل البطالة ومعدل التضخم . والتي تختلف اختلافاً كبيراً عن العلاقة « قصيرة الاجل » . ويتناول هذا الجزء نوعاً آخر من هذه الانواع المختلفة من التأثيرات الراجعة ، وهو نوع ارتبط الجزء نوعاً آخر من هذه الانواع المختلفة من التأثيرات الراجعة ، وهو نوع ارتبط باسم M. Friedman (ولو أن Phelps) .

وما تقرره هذه الحالة هنا هو أنه اذا ثبت مستوى البطالة (U) عند مستوى معيناً وليكبّ (V^*) المعدل التوازني للتضخم يمكن أن يأخذ اية قيمة تقع بين (زائد مالانهاية الى ناقص مالانهاية). ويكون معدل تضخم الاسعار التوازني أقل بمقدار V^* بالمائة من هذا المعدل لتضخم الاجور. أو بعبارة اخرى أنه طالما أستمر مستوى البطالة عند مستوى V^* بالمائة (V^*) عند أي معدل للتضخم – اذا وجد – سيستمر بدون أي تغير ، فمثلًا اذا كانت (V^*) عند مستوى V^* بالمائة واذا كانت (V^*) فاننا يمكن أن تحل هذه في المعادلة رقم (V^*) المحمل على :

$$\dot{W}_{i} = \frac{12}{4} + 10 - 3 = 10$$

$$\dot{P}_{i} = 10 - 3 = 7$$

$$\dot{W}_{i-1} = -5$$

$$\dot{W}_{i} = \frac{12}{4} - 5 - 3 = -5$$
(2a)
$$\dot{W}_{i-1} = -5$$
if $\dot{W}_{i-1} = -5$
if $\dot{W}_{i-1} = -5$

$$\dot{P}_{i} = -5 - 3 = -8$$
 : $\dot{P}_{i} = -5 - 3 = -8$

أي أنه اذا تم الوصول الى أي معدل من التضخم أو الانكماش فانه سيتم المحافظة عليه الى الابد.

ولا يعني هذا أن يكون المنحني طويل الاجل عمودياً عند مستوى 4 بالمائة من البطالة فقط بطبيعة الحال وحيث توجد مستويات بطالة اخرى اكبر من او أقل من هذا السنوي . لنفترض أن S=1 وأن S=1 وأن S=1 وأن S=1 وأن S=1 وباستخدام المعادلتين رقم (3a) والمعادلة (2a) نحصل على :

$$\dot{W}_{i} = 4 + 7 - 3 = 8;$$
 $\dot{P}_{i} = 8 - 3 = 5$ وفي الفترات الآتية نجد أن

$$\dot{W}_{t+1} = 4 + 8 - 3 = 9$$
 $\dot{P}_{t+1} = 9 - 3 = 6$
 $\dot{W}_{t+2} = 4 + 9 - 3 = 10$ $\dot{P}_{t+2} = 10 - 3 = 7$
 $\dot{W}_{t+3} = 4 + 10 - 3 = 11$ $\dot{P}_{t+3} = 11 - 3 = 8$

وباختصار سنجد أن معدل التضخم يتزايد باستمرار بدون حد عند أي مستوى (U^*) (U^*) (U^*)

⁽²⁾ من المتقد والمقنع أن يكون معامل Phot (على الاقل) في المعادلة رقم (1a) اكبر من الواحد الصحيح ومع أنه ينتج عن ذلك نظاما حركيا اكثر انفجارا من الحالة التي يساوي فيها هذا العامل الواحد الصحيح . الا أنه لن يكون المتحون التوازن اي معنى اقتصاديا (أي أن التوازن غير مستقر ولن يمكن الوحول اليه من خلال العمليات الحركية).

ولقد لاحظنا أنه من المكن أن يكون منحني Phillips في الأجل الطويل منحني عمودياً . اذا كان هناك تأثير راجع يساوي الواحد الصحيح من تكاليف الميشة الجارية الى التغيرات المستقبلية في الاجور (ومن ثم الى التغيرات المستقبلية في الاسعار) . او بعبارة اخرى اذا ـ أرتفع معدل تغير الاسعار الان بمعدل واحد بالمائة يؤدي الى ارتفاع تغير الاجور في المستقبل بما يساوي واحد بالمائة (ومن ثم في معدل تغير الاسعار) . ويقرر Friedman أنه من المكن أن تكون التأثيرات الراجعة من التغير في الاسعار الجارية الى التغير في الاسعار في المستقبل أقل من الوحدة في الأجل القصير ، وبالتالي ينتج عنها منحنيات مماثلة لمنحنيات الطويل بجب أن تساوي الوحدة .

ونلاحظ هنا أن القنوات التي تمر فيها التأثيرات الراجعة كما يتصورها Friedman تختلف تماماً عن تلك التي شرحناها من قبل . فبدلاً من أن تمر هذه التأثيرات الراجعة من تكاليف المعيشة الى الاجور ومن ثم الى الاسعار يرى Friedman على أنها تأثيرات راجعة من الاسعار الحالية الى الاسعار المستقبلية مباشرة . وتعمل بصورة اساسية من خلال التوقعات . وعلى الرغم من اختلاف آلية التأثيرات الراجعة في نظرية Friedman الا أن الخاصية التي تتمتع بها وهي كونها تأثيرات تكاملية Unitary تؤدي الى ظهور منحني Phillips العمودي طويل الاجل والذي له كل الخصائص التي تم اشتقاقها سابقاً . ويكون المنحني عمودياً عند مستوى من البطالة يسميه Friedman والمستوى الطبيعي للبطالة i ويرمز له بالرمز (i) matural rate of unemployment i الافكار بالتفصيل . وحتى نبقي على بساطة العرض سنفترض أن معدل نمو الانتاجية يساوي الصفر ومن ثم فان i

يرتبط الناثير الراجع لنكاليف المعيشة الذي ناقشناه البعال مؤسسية . حيث تؤثر التغيرات الاخيرة في تكاليف المعيشة _ ولكن بعد مرور فترة تباطؤ زمنية معينة _ على معدل الاجر في المستقبل المحدد سواء بواسطة المساومة أو باي شكل آخر . وينظر ايضا _ وبشكل عام _ الى أثر زيادة الاجور على الاسعار على أنه عامل مؤسس ادراي أيضا _ أي على اساس "اضافة " كل زيادة في التكاليف على الاسعار . وأن الاسعار ترتفع مباشرة لان التكاليف قد زادت (وليس من خلال أن التكاليف قد زادت (وليس من خلال أن التكاليف قد زادت مما أدى الى انخفاض الكميات المعروضة حتى تتوازن اسواق السلع عند اسعار جديدة اعلى) . وعلى العكس من ذلك يقوم تأثير Friedman الراجع بتأدية

دوره في اسواق تنافسية كاملة سواء للسلع او للعمل، مع وجود اسعار تتغير دائماً وآنياً لتحفيق التوازن في الاسواق، وهي تعكس بذلك التعديلات التلقائية واللاذاتية التي تحدث في الكميات المطلوبة والكميات المعروضة. وعندما يقوم كل من البائعين أو المشترين بتحديد الكميات التي يعرضونها أو يطلبونها ، فانهم يأخذون في الاعتبار توقعاتهم الخاصة بالاسعار المستقبلية عندما يقومون بالبيع أو الشراء اليوم _ وبصورة أساسية اذا توقع العمال (أو من يبيعون خدمات عناصر الانتاج الاخرى) أن أسعار السلع التي سيشترونها غداً سوف ترتفع الى مستوى أعلى مما هي عليه اليوم . فإن ذلك سيؤثر على المنفعة الحدية للاجر النقدي السائد اليوم ، وبالتالي على مقدار العمل الذي يعرضونه اليوم (أو على الرغبة في عرض خدمات عناصر الانتاج الاخرى اليوم). ويستمر عرض الوحدات الحدية من عنصر الانتاج فقط اذا كان الاجر (أو الدخل الناتج عن خدمات عناصر الانتاج الاخرى) المدفوع اليوم يتزايد بمعدل يساوي معدل الزيادة المتوقعة في اسعار السلع التي يجب شراؤها غداً. ويوافق هؤلاء الذين يشترون خدمات عناصر الانتاج اليوم على دفع هذه المستويات المرتفعة من الاجور (والدخول) اذا كانوا يتوقعون بان اسعار المنتجات التي يبيعونها سترتفع بمعدل اسرع من معدل ارتفاع اسعار اليوم. فاذا كانت التوقعات هي بأن اسعار الغد يمكن أن تتزايد بسرعة اكثر من اسعار اليوم . فأن ذلك يؤدي الى أن يقوم العمال الحديون (والخدمات الحدية لعناصر الانتاج الاخرى) بسحب مايمرضونه، في حين يقوم اصحاب الاعمال الذين يطلبون أو يشترون خدمات العمل وعناصر الانتاج الاخرى بزيادة طلبهم. أو بعبارة أخرى ان زيادة الاسعار اليوم تؤدي بالضرورة الى ارتفاع في اسعار الغد المتوقعة . أما اذا كانت التوقعات هي أن أسعار اليوم تتزايد بمعدل اكبر من تزايد أسعار الغد المتوقعة فان الافراد الذين يعرضون خدمات العمل وعناصر الانتاج الاخرى سيزيدون من عرضهم ، ويخفض اصحاب الاعمال من طلبهم الجاري . مما يؤدي الى ان ينخفض معدل زيادة اسعار اليوم في اتجاه معدل زيادة أسعار الغد المتوقع .

وبعبارة أخرى يمكن القول . ان معدل التضخم اليوم يتوقف على (وفي حالة التوازن يتساوى مع) المعدل الذي تم توقعه بالامس ليسود اليوم والذي يرمز له بالرمز (P_1^r) . وإذا لم يكن الامر كذلك فان هذا معناه أن التوقعات كانت خاطئة وهو ما يتعارض بالتأكيد مع مفهوم التوازن . ولكن ماذا يحدد معدل التضخم المتوقع و معدل التصخم الجاري . ان الشيء الذي يحدد معدل التضخم المتوقع هو معدل التصخم الجاري . فاذا كانت الاسعار مستقرة أي أن (١) = P_{r-1} فاننا نتوقع أن تكون مستقرة أيضا أي (١) = P_{r-1} فاننا نتوقع أن تكون مستقرة أيضا أي (١) = P_{r-1} فاننا وتنفض المائة أو تنخفض

بمعدل 5 بالمائة . فاننا نتوقع أن تبقى كذلك أيضاً . إلى أن يسلك كل من البائعين والمشترين السلوك الذي يؤكد هذه التوقعات في المستقبل . الا أنه سيتم تأكيد هذه التوقعات فقط اذا كان الاقتصاد عند معدل البطالة الطبيعي .

ويتطابق معدل البطالة الطبيعي عند Friedman تماماً مع ماوصفه الاقتصاديون الكلاسيكيون بانه مستوى التوظف الكامل. حيث يحصل أي فرد يطلب أي نوع أو أي مقدار من العمل عند مستوى الاجر الحقيقي السائد على ما يطلبه . ولا يعنى ذلك _ بالتأكيد _ أن يعتبر بعض الذين لا يعملون أنفسهم على أنهم عاطلين (أو أنهم يعملون بعض الوقت اضطرارياً). فعلى الرغم من أن الأجر الحقيقي الذي يفرض عليهم لأي عمل يمكن أن يجدوه هو أقل من ذلك الاجر الذي يحفزهم على العمل . الا أنهم يعتقدون أنه يجب ان يكون هناك عمل متاح لهم عند أجر أعلى من الأجر الذي يعرض عليهم ، ومن ثم فانهم لا يقبلون هذا الاجر الحقيقي المروض. ويتطلعون الى الاجر الاعلى. ولا يقوم الكثير من هؤلاء باطلاق لقب و علطلين إعلى انفسهم فقط ، وإنما يقوم المجتمع باعتبارهم كذلك ايضاً . ويسمح لهم بالتسجيل في مكاتب العمل كباحثين عن وظائف (ليس لديهم المؤهلات الخاصة بها)، ويتم حسابهم في المسح الشهري للقوى العاملة (جزء من القوى العاملة) يبحثون عن عمل وليس لديهم عمل. ويمكن أن يحصل الكثير منهم على نأمينات البطالة أو على مخصصات الرفاهية نظراً لأنهم النمير قادرين على الحصول على عمل ... ومن الناحية الرسمية توجد بطالة .. بمقدار يسمى عادة " معدل البطالة الطبيعي " (والذي قد لا يكون ثابتاً) . ويعتقد Friedman أن هذه حالة طبيعية للامور - أو انها يجب أن تكون كذلك ، حتى اذا لم تكن كذلك بالنسبة للسياسيين سواء بالمعنى الجيد أو بالمعنى السيء -

لنفترض الآن أن الاقتصاد يكون عند هذا المعدل الطبيعي الحيث أنه لم يتم تخفيض الاجر النقدي الى اسفل بواسطة هؤلاء الذين يبحثون عن عمل وكذلك لم يتفين الاجر النقدي بسبب تنافس رجال الاعمال والذين يمكنهم الحصول على أي عدد من العمال يرغبونه عند مستوى الأجر السائد _ وتكون الاسعار مستقرة _ وقد كانت كذلك ، ويتوقع لها أن تبقى مستقرة _ ويتطلب ذلك _ طبعاً _ أن تكون كانت كذلك ، ويتوقع لها أن تبقى مستقرة _ ويتطلب ذلك _ طبعاً _ أن تكون كمية النقود .

وعندما يرى السياسيون وجود « بطالة ﴿ فانهم يتصورون أن الاقتصاد بحاجة الى محافر » . ومن ثم يشجعون المصرف المركزي (اذا لم يكونوا يقومون بادارته بانفسهم) على زيادة المعروض من النقود (أو أن يقوم بشراء السندات التي تصدر

لتغطية عجز الميزانية) ويؤدي هذا الى زيادة الطلب على السلع وزيادة الطلب على العمل الذي يقوم بانتاج هذه السلع. وتبدأ معدلات الاجور في الارتفاع. وتبدأ البطالة في الانخفاض. نظراً لأن بعض الافراد والعاطلين والذين يتوقعون بقاء الاسعار ثابتة ينظرون الى زيادة الاجر النقدي كزيادة في الاجر الحقيقي أيضاً ومن ثم يقبلون الاعمال التي تعرض عليهم.

ولكن .. وبعد مرور فترة التباطؤ _ تبدأ زيادة التكاليف والاسعار مما يؤدي الى الاخلال بتوقعات العمال باستقرار الاسعار وسيبقى العمال العاطلون سابقاً في اعمالهم الجديدة فقط اذا كان الاجر النقدي يتزايد بمعدلات اكبر. وهذا مايأخذ الجزء الاكبر من زيادة المعروض النقدي. ويؤدي ذلك الى ضرورة زيادة «المشجع»، وذلك حتى نحافظ على مستوى البطالة ثابتاً. ولكن يؤدي ذلك فقط الى زيادة أسرع في الاسعار.

وباختصار يمكن الحافظة على مستوى توظف أعلى من مستوى التوظف الكامل (*U>U) فقط عن طريق وجود تضخم متزايد. يتم تغذيته بواسطة زيادة مستمرة في المعروض من النقود (M). ويظهر لدينا هنا منحنيات مماثلة لمنحنيات Phillips في الأجل القصير عند (*U) والتي يميل الى أعلى الى اليسار. تقوم على اساس أن توقعات الأمر بالنسبة لاسعار اليوم هي $(0=j^a_{1-1}, 0)$ ولكن و وكما هو الحال بالنسبة للنموذج السابق تتحرك هذه المنحنيات قصيرة الأجل الى مستوى أعلى كلما أخذ التضخم في الظهور وكلما اصبح هذا التضخم جزءاً من توقعات العمال واصحاب العمل ولكن في هذه الحالة . نجد أن التضخم يبدأ في الارتفاع بمعدلات متزايدة ولا يصل الى أي معدل توازني وهذا ما يسمى « بالمبدأ التعجيلي » متزايدة ولا يصل الى أي معدل توازني وهذا ما يسمى « بالمبدأ التعجيلي » Accelerationist principle و (*U) (10)

⁽³⁾ تبدو القصة هـ غامضة بعض الشيء ، وغير متناسقة في بعض الحالات فلماذا يقوم رجال الاعمال باستخدام العمال (وغير المؤهلين) عند مستوى مرتفع من الاجور عندما لاتكون الاسمار مرتفعة ؟ هل تم غشيم هنا رادا كان كذلك فكيف ؟ ويرى صيفة Friedman أن رجال الاعمال (وليس العمال) يتوقعون زيادة مماثلة في الاسمار التي ستظهر نتيجة لارتفاع الاجور ومعدل النمو السريع في الممروض التغدي ولكن . وعلى اساس الفروض الكلاسيكية _ كان من الضروري أن يتوقع رجال الاعمال الخفاضأ في الاجر الحقيقي حتى يتشجعوا في زيادة لطلب على العمل . وعلى هذا _ وكما يحكي الاخرون _ فان القصة تنقلب حيث تنسبب زيادة النقود المبدئية في زيادة أسمار السلع (أو أن يتوقع رجال الاعمال زيادتها) . وبعد ثبات الاجر التقدي . فان ذلك يؤدي الى تخفيض الاجر الحقيقي . مما يجعل . رجال الاعمال بشجعون على استخدام العمال (غير المؤهلين) . ويتصور رجال الاعمال أنه من المفيد لهم استخدام عمال تكثر عند هذا المستوى المنخفض من الاجر الحقيقي ، غير مدركين الى أن تنافسهم هنا تت

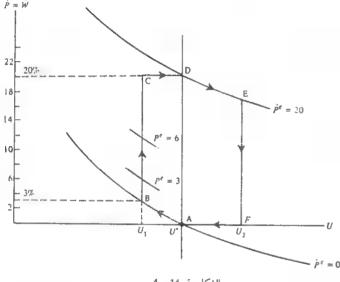
واخبرأ يعود المسؤولون عن السياسة النقدية الى رشدهم ﴿ أُو يثور الجمهور) . فعندما يصل معدل التضخم مثلًا الى عشرين بالمائة سنوياً (مثلًا) ويتوقع له أن يرتفع اكثر فاكثر ، فانهم يحاولون أن يحافظوا على مستوى البطالة (U) عند مستوى أقل من (U^*) . ولكن حتى يمكن عندئذ المحافظة على $U=U^*$ فان ذلك لن يتطلب فقط أن تكون $\dot{M} = \dot{M}$ وانما تتطلب ايضا أن تكون 20 $\dot{M} = \dot{M}$ ويرجم هذا الى أن توقعات اليوم لما ستكون عليه اسعار الغد هي (20 = \dot{p}'_{i+1}). ولن يعرض العمال حجم العمل الذي يتوافق مع مستوى التوظف الكامل الا اذا _ أستمر معدل تزايد الاجور يرتفع بمعدل 20 بالمائة سنوياً. في حين يتوقع رجال الاعمال أن يكون مستوى تزايد الاسعار في الغد ($\hat{P}_{i+1}^{r}=20$) وهم مستعدون من ثم ان يقوموا باستخدام حجم العمل الذي يتناسب مع مستوى التوظف الكامل ويستمرون في زيادة الاجور بمعدل 20 بالمائة. (وعندما يكون معدل تزايد الاجور اقل من 20 بالمائة فسيكونوا مستعدين إلى تشغيل عمل اكثر ولكن لن يكون هناك عرض عمل، ومن ثم فان 🚧 ستزيد بمعدل 20 بالمائة وبصورة مستمرة).

ويمكن. بطبيعة الحال، نخفيض معدل التضخم، ولكن فقط مع ظهور بطالة حقيقية وما ينتج عن ذلك من خسارة . فاذا كانت (M) معدل تزايد النقود اقل من 20 (عندما يكون معدل تزايد الاسعار يساوي 20 بالمائة) فإن الطلب على العمل سبكون أقل من عرض العمل ومن ثم ستنخفض (١٧). ويتحرك الاقتصاد في اتجاه الجنوب الشرقي على منحني Phillips في الاجل القصير الذي يقوم على توقعات الأمس بالنسبة لاسعار اليوم (20 $p_{I+1}^{\sigma}=20$). ويتم اعادة النظر في التضخم ــ ومن ثم التوقعات التضخمية _ في اتجاه التخفيض . وحتى يتم المحافظة على مستوى التوظف الذى يفوق مستوى التوظف الكامل فأن ذلك يتطلب تخفيض معدل تزايد المعروض من النقود (M) بصورة تدريجية (بحيث تبقى دائماً أقل من 20) وعندما يصل معدل التضخم ومن ثم التوقعات التضخمية الى الصفر (مع كون $\dot{M} < 0$ الان) . فإن

____ سيؤدي الى رفع الاجر النقدى عاجلا. ولكن هذا ما يحدث فعلا. والان ستقوم السلطات النقدية تتوليد تضخماً مستمراً حتى تشجع رجال الاعمال على الاستمرار في توظيف هؤلاء العمال وعلى هذا يستمر رجال الاعمال في القصور بأن الامر مازال في مصلحتهم في أن يستمروا في توظيف هؤلاء العمال الذين تنخفض انتاجيتهم عن الاجر الحقيقي. ولكن هذه الصيغة تتضمن أنه كان يوجد بطالة حقيقية في الاقتصاد معنى وجود عمال عاطئين يرغبون في العمل عند الاجر الحقيقي السائد. فهذا مالم تفترضه صيغة Friedman وعلى كل فان القصة تتضمن أن شخصاً ما _ العمال _ أو رجال الاعمال (ولكن من الصعب أن بكونها مما) قد تم غنه . وذلك عن طريق الاستمرار في توقع استمرار معدل التضخم السائد اليوم (للسلم التي يشترونها سواء كان ذلك العمل أو السلم). ولكن في الند يكتشفون أن معدل التضحم الفعلي أعلى مما كانوا يتوقعون بالامس.

السلطات النقدية تستطيع استعادة المستوى (M) السابق ومساواته بالصفر ، مؤدية بذلك الى انخفاض مستوى البطالة (U) الى (V*) ويمكن أن يعيش الجميع الان في "Friedman (p=0) (p=0) (b=0) (b=0) (U=U*) (p=0) (b=0) (p=0) (p=0) (p=0) (p=0) (p=0) في حدوث الافضل، ولكن نظراً لانه يعرف السياسيين فهو متخوف من أن يحدث ماحدث من قبل وقبل مرور وقت طويل).

ويمكن أن نكمل وننهي قصتنا هذه بالشكل رقم (14 ـ 4) بالتالي ،



الشكل رقم 14 ـ 4

ويتم تعكير الصفاء والسعادة التي يعيشها المجتمع عند النقطة A أي عندما تكون *بواسطة الشيطانة التي تغرى وتوعد بأن تجعل الاقتصاد بتحدك $\dot{p}_{i-1} = 0 \, U = U$ على منحنى Phillips في الأجل القصر حتى النقطة B. وذلك باستخدام سياسة نقدية مناسبة تؤدي الى زيادة المعروض النقدي بمعدل 3 بالمائة ، وهو مايؤدي الى خلق تضخم بمعدل 3 بالمائة ولكنه يؤدي في نفس الوقت الى تخفيض مستوى البطالة الى (U1) . ولكن للاسف ، اذا بدأ العمال المخدوعين (أو رجال الاعمال المخدوعين؟) في نقل توقعاتهم الى حدوث تضخم بمعدل 3 بالمائة فأن هذا التضخم يبدأ في التزايد ويتم تغذيته بمعدل مستمر من التزايد في المعروض النقدي. ويبدأ بطلنا في التعرف على خطائه وعلى فعلته الشنيعة فقط عندما يصل معدل زيادة

الاسعار (p) والاجور (\hat{W}) الى النقطة (C=0) ويجب هنا الاستمرار في زيادة المعروض النقدي بمعدل بالمائة للمحافظة على مستوى البطالة (U) تساوي (U)، واخيراً تتوقف الامور عن ان تسوء اكثر فاكثر .ولا تعود هناك حاجة للابقاء على M=P=20 حتى نحافظ على U=U=0 عيث ان اعادة النظر في التضخم ستقودنا مرة أخرى الى الوضع الاول عند النقطة E0. ولكن ذلك سيؤدي الى وجود بطالة (حقيقة في هذه الحالة لبعض الوقت . ويصبح طريقنا الى النقطة E1 من خلال النقطتين E2.

التوقعات ونموذج : Friedman

Expectations and the Friedman Model

ومن الواضح ، الان ، أنه لا يوجد لدينا أي شك في أن التوقعات المرتبطة باسعار الغد _ سواء كانت التوقعات بخصوص استقرار مستوى الاسعار العام ، أو كانت بخصوص تغيرات مستوى الاسعار العام وسرعة هذه التغيرات _ تقوم بتأثير هام على القرارات التي تؤثر على مستوى الاجور والاسعار اليوم (ومن ثم في الغد ايضاً) . وعموما فاننا لن نستطيع أن نتجاهل التوقعات في أي نظرية مرضية وسليمة للتضخم ، ويعود الفضل الى Freidman (ومن تبعوه من النقوديين) لاعادة التوقعات مرة أخرى الى تحليل التضخم (4) .

ومع ذلك فانه توجد بعض الجوانب الاساسية في طريقة استخدام للتوقعات التي يمكن ، بل ويجب ، معارضتها والوقوف ضدها من المؤكد ان توقعات الاسعار في المستقبل تؤثر على القرارات التي تحدد التغيرات في أسعار اليوم وعلى التغيرات في أجور اليوم . ولكن Friedman يؤيد النظرة التي تقرر أن هذه القرارات تؤثر فقط على الكميات (كميات خدمات العمل ، كميات السلع وهكذا) المطلوبة والمعروضة ، مع افتراض امكانية تغير الاسعار والاجور الاني لتحقيق التوازن في الاسواق . ولكن حجم اسواق العمل التي يتحقق فيها التوازن من خلال تغيرات الاجور لايمثل الاجزاء صغيراً جداً من حجم سوق العمل الكلي ، وكذلك فان حجم اسواق السلع التي يتحقق فيها التوازن من خلال تغيرات الاسعار لا يمثل الاجزاء

صغيراً من حجم السوق الكلي للسلع . (هذا على الرغم من أن الاسواق الاخرى ذات الاسعار المرنة قد تلعب دوراً رئيساً في عمليات التضخم) . وعلى هذا فانه من المحتمل جداً أن تكون الطرق الهامة التي تؤثر بها التوقعات على المعدل الجاري للتضخم مختلفة تماماً . فبدلاً من أن تؤثر على الكميات المطلوبة والكميات المعروضة ومن ثم تؤثر على الاسعار فانها قد تؤثر وبصورة اساسية على القرارات التي تتخذ اليوم بخصوص أجور واسعار الغد من قبل هؤلاء الذين يقومون بتحديد هذه النسبة الصغيرة من كل الاجور أو الاسعار التي ستحدد اليوم . ويقوم هذا التحديد على اساس الافتراض واحيانا كثيراً على اساس الارتباط التعاقدي " بانها لن تتغير فترة طويلة مقبلة . وعندما يأتي دور اعادة النظر في بقية الاجور والاسعار فان ذلك سيعكس معدل التضخم أو الاستقرار الذي يكون سائداً في ذلك الوقت . (ويمكن لتوقعات التضخم من ناحية ولعدم اليقين من ناحية أخرى أن تؤثر – خلال الفترة الزمنية الطويلة – على بعض الترتيبات المؤسسية الخاصة بتحديد الاجور والاسعار مثلا تؤثر على طول الفترة العادية للتعاقد أو استخدام معدل للتزايد . . . وهكذا) .

ومن المؤكد أن تقوم توقعات الاسعار بالتأثير في الكميات وفي التوقيت الخاص بقرارات انفاق المستهلكين على الكميات التي ستشتري أو التي يصدر اوامر بشرائها . او التي يتم تخطيط شرائها ـ (خاصة على السلع المعمرة وعلى قرارات انفاق رجال الاعمال (الخاصة بالزيادة في المخزون أو الاضافة الى أو احلال المصانع والمعدات) . ويكون للاثر الكلي الناتج عن هذه القرارات الخاصة بالانفاق على مستوى التوظف والناتج ـ ومن ثم على مستوى البطالة ـ تأثيرات اخرى كلية لاحقة على قرارات الاسعار والاجور وكيفية تحديدها ، وكذلك على العدد القليل المتبقي من الاسعار التي تحدد من خلال العرض والطلب في السوق الخاص بها . وسوف نشير الى بعض من هذه التأثيرات في نقطة لاحقة .

والنقطة الثانية الهامة (في افتراض Friedman) التي يجب معارضتها هي أنه يتم تحديد التوقعات الخاصة بتحرك الاسعار في المستقبل اساساً باستخدام عملية تأقلمية التي تقوم فقط باسقاط معدل التضخم السابق والجاري على المستقبل.

ومن الواضح أن القيم الجارية والسابقة تعطينا أساساً هاماً تقوم عليه التوقعات بالمستقبل. ولكنه يتم تفسير وإعادة تقييم هذه الخبرة بوساطة الافراد الذين لاحظوا من قبل أن مجرد الاسقاط البسيط يمكن أن يؤدي الى توقعات خاطئة جداً

⁽١) نقول "الإعادة" نظراً لان I. Fisher (وأخرين) قد أشاروا الى هذه الاهمية قبل 75 سنة مضت .
وبالاضافة الى ذلك فان المتاقشات التي دارت حول "التضخم الجامح " hayper inflation قد اكدت دائماً على الاهمية الحيوية لتوقعات التضخم .

بخصوص التضخم (أو الاستقرار) في المستقبل. ويكون هذه النوع من التوقعات (وغالباً ماكانت) مكلفة جداً اذا (أو عندما) يكون اساساً للقرارات الاقتصادية.

ويمكن أن يكون هؤلاء الافراد _ ومن ثم _ قد تعلموا ان لا يعتمدوا على أي نوع adaptive من انواع الاسقاط البسيط أو على أي توقعات تأقلمية adaptive من انواع الاسقاط البسيط أو على أي توقعات تأقلمية expectations ، بل بدلًا من ذلك تعلموا أن يطوروا بانفسهم افكار ، أو نظريات ، _ بسيطة أو معقدة ، صحيحة او خاطئة (ولم يقترب أحد ابدأ من الصواب) حول العوامل التي ستحدد الاسعار في المستقبل . وتقوم مثل هذه النظريات على الملاحظة والتعلم والمنطق ، _ وتأخذ في الاعتبار التطورات الاخيرة والجارية ولا تعطينا ابدأ _ أو غالباً نفس التنبؤات التي نحصل عليها بوساطة الاسقاط البسيط .

والواقع أن أحد التوسعات الغربية لنظرية Friedman الخاصة بكون منحني rational عموديا. وهي الصيغة الخاصة « بالتوقعات الرشيدة » Phillips expectations وتقرر هذه الصيغة أن الافراد الرشيدين قد لاحظوا (أو ربما تعلموا من Friedman نفسه) أن التغيرات الماضية في الاسعار (وفي معدل التغير في الاسعار) قد صاحبها دائماً وقد سبقتها بوقت قصير و تغيرات نسبية متساوية في كمية النقود (M) (وفي كمية النقود فقط) . وينتج عن هذا ، أنه اذا قام كل الافراد بالتصرف على أساس هذه المعرفة و أن يصبح منحني Phillips العمودي لا يعبر عن شيء يحدث أنياً وباستمرار تقريباً .

وتوجد مشاكل عديدة مع هذه الصيغة ، التي لا يوجد لدينا وقت لتناولها بالتفضيل . ونلاحظ هنا فقط أنه ليس من الضروري _ في هذه الصيغة _ أن تؤدي الزيادة في كمية النقود (M) الى زيادة فعلية في الطلب الحقيقي على العمل وعلى السلع ، ومن ثم تخفض (U) الى مستوى أقل من (*U) ، مما يؤدي ومن ثم الى وجود فائض طلب يؤدي الى رفع الاجور والاسعار . بل الواقع " أن كل شيء يتم فعله بواسطة المرايا » إذا اردنا أن نستخدم عبارة Galbraith او الوصف الاخر الذى وصف (U) المنتخم على أنه " التضخم الناتج عن الحمل الطاهر وصف inflation by immaculate conception تضخم فائض الطلب بدون اي وجود لفائض طلب فعلي" .

ويتضمن هذا التقرير كذلك أننا لن نلاحظ ابدأ عدم تساوي بين (U^*) و (U) . لأن عدم التساوي ذلك سيؤدي اما الى تضخم جامح او الى انكماش جامح . او بعبارة اخرى عندما تتغير (U) فأن ذلك يعني فعلاً أن (U^*) هي التي تغيرت فعلاً .

ويظهر مستوى مرتفع من البطالة في حالة الكساد لان العمال قد خفضوا من عرضهم للعمل ، ولأن عدداً اقل من الافراد يرغب في العمل .

وتتناقض النظرة الخاصة بالتوقعات الرشيدة أيضاً مع مايثيره النقوديون انفسهم دائماً من شكاوي حول السياسيين يعملون دائماً على ارضاء الجمهور – من خلال اصرارهم الدائم على اتباع سياسات نقدية خاطئة بغرض زيادة مستوى التوظف بواسطة الزيادة التضخمية في المعروض من النقود. والسؤال هو أين يكون هؤلاء الافراد الراشدون عند حدوث ذلك؟ أم أن الأمر لايعدو أن كل القرارات الاقتصادية يضم اتخاذها بوساطة مجموعة قليلة من تادة رجال الاعمال والاغنياء الراشدين ولكن الانتخاب يتم بوساطة الجماهير غير الرشيدة؟ ولكن من المفروض أن تؤخذ سلوك كل عامل ويمثل في قرارات التوظف التي يقوم عليها التحليل.

ومهما كان حكمنا ونظرتنا الى نظرية Friedman الاصلية في اسقاط توقعات الاسعار. أو نظرية "التوقعات الرشيدة" المعدلة الا أنه يجب على المرء أن لا يكون لديه أي شك في أهمية الدور الذي تلعبه التوقعات التضخمية في خلق التضخم ولكن يجب ملاحظة أن هذه التوقعات لاتتوقف فقط على معدلات التضخم السابقة ، ولا على ملاحظة التغير في حجم النقود فقط . ويمكن تصوير ذلك يشكل واضح جدا بما حدث في الولايات المتحدة بعد تموز 1950 عندما قامت قوات كوريا الشمالية بغزو كوريا الجنوبية ، وبعد دخول قوات الولايات المتحدة اولا ومن ثم قوات جمهورية الصين الشعبية ، الحرب . لقد توقع الجميع في ذلك الوقت وفي كل مكان قيام الحرب العالمية الثالثة ، الولايات المتحدة وحلفاؤها في جانب والصين والاتحاد السوفيتي (الذي كان حليفا لها في ذلك الوقت) في جانب أخر . ونظراً لان ذكريات الحرب العالمية الثانية كانت مازالت حية في اذهان الجمهور فلقد عنت هذه الاحداث شيئاً واحداً بالنسبة لمستوى الاسعار وهو ، التضخم السريع نتيجة للرقابة الماشرة .

ولقد كان الاقتصاد في ذلك الوقت خارجاً لتوه من الكساد الذي ـ انخفض خلاله مستوى اسعار المستهلك . (وكان ذلك يحدث لاخر مرة) ومع ذلك فأن توقعات حدوث التضخم (وظهور العجز في السلع واشكال الرقابة المختلفة) أدت الى انفجار في الاسعار والاجور ، والشراء الناتج عن الخوف . وقد قام كل من البائمين والمشترين . في الاسواق النبي يتم وضع الاسعار فيها باستخدام طرقاً ادارية ، للسلع والخدمات ، والمشترين والبائمين لخدمات العمل ، وبمحاولة زيادة الاسعار بسرعة

تأثير تحليل Friedman على الرفاهية :

Welfare Implications of the Friedman Analysis

يقوم Friedman باشتقاق نظريته الاساسية الخاصة بحجم وطبيعة البطالة التي تتحقق عند « المعدل الطبيعي » للبطالة ، مباشرة من فرضه الخاص بوجود سلوك متشابه في كل من الاجور والاسعار التي تحقق التوازن في الاسواق. الا أننا اذا , فضنا الفرضية الخاصة بوجود اسعار واجور توازنية في كل الاسواق ، فاننا بذلك نهدم كل اساس لمضامين الرفاهية بين تحليل Friedman . ويتضمن تحليل Friedman ليس فقط ان التضخم ليس ضرورياً وانما هو ايضاً شر _ يؤدي الى أن يقوم الافراد بتصرفات ليس في مصلحتهم القيام بها ، حيث يقبل العمال المخدوعون التوظف في حين انهم يفضلون الراحة فعلا عند مستوى الاجر الحقيقي الذي يمكن (وهم بالفعل) أن يحصلوا عليه. أو أن يقوم رجال الاعمال المخدوعون بزيادة استثمارهم في الاجور (وربما أيضاً في المصانع والمعدات) لانتاج سلع يقيمها المجتمع بأقل من تكاليف انتاجها الحقيقية . فاذا كنا نعتقد في وجود منحني Phillips في الاجل الطويل (وأنه مستقر بدرجة كبيرة حتى نجعل المفهوم مفيداً) فأنه يجب أن يكون عمودياً , وأنه سواء كان عمودياً ام لا _ سيقطع المحور الافقى عند مستوى موجب من البطالة .. ويكون هذا المستوى من البطالة بالافتراض _ أقل مستوى مكن أن يحافظ على استقرار الاسعار . ولكن اذا كان Priedman مخطئاً في تحديد طبيعة ("U") « المعدل الطبيعي للبطالة » ، فاننا نجد أن التكاليف الحقيقية للتضخم (التي سنتناولها بالتحليل في الفصل الخامس عشر) ستصبح اقل بكثير من $U = U^*$ ائتكاليف الحقيقية لوجود بطالة عند النقطة

ويمكن أن نفترض وجود فترة زمنية افتراضية مثل الفترة 1973 _ 1974 يمكن ان يعتبرها Friedman فترة يشهد فيها الاقتصاد مستوى من البطالة أقل من المعدل الطبيعي للبطالة . ولم يكن معدل التضخم اكبر من الصفر فقط ، وانما كان معدلا متزايداً من معدل سنوي وصل الى 8.2 من الرقم القياسي لاسعار المستهلك في النصف الاول من عام 1973 الى 12.5 بالمائة في النصف الاول من عام 1974 . وقد ظل معدل البطالة ثابتاً طول الفترة المذكورة _ فيما عدا شهر واحد _ عند مستوى يتراوح بين 4.8 و 5 بالمائة والتي بلغت ثمانية عشر شهراً من كانون الثاني 1973 الى حزيران 1974 .

كبيرة بغرض التخلص من الرقابة المتوقعة (عندما تذكروا انها قد بدأت في الحرب العالمية الثانية بتجميد الاجور والاسعار السائدة). وقد أدى وجود مشتريات ناتجة عن الخوف من احتمال ظهور عجز في السلع الى ظهور زيادة كبيرة في الطلب الكلي والانتاج. وانفجار حاد في الاسعار المرنة (بصورة اساسية في اسعار الجملة للمواد الاولية). ومن الواضح هنا أن التضخم المتوقع قام بخلق التضخم الفعلي الجاري. ولكن التضخم المتوقع لم يكن قائماً او مرتبطاً بتضخم سابق، ولم يكن مجرد ولكن التضخم المتوقع لم يكن قائماً او مرتبطاً بتضخم سابق، ولم يكن مجرد المقاط للتضخم في الماضي . حيث كانت الاسعار مستقرة او تتناقص قبل الحرب الكورية ـ وكذلك لم يكن التضخم قائماً على اساس ملاحظة زيادة متناسبة في عرض النقود فالواقع أن التوقعات قد عكست ذكريات الجمهور عن الاحداث التي عرض النقود فالواقع أن التوقعات قد عكست ذكريات الجمهور عن الاحداث التي جرت في الماضي وتفسيرهم للاثار الاقتصادية للاحداث الجارية .

ونلاحظ كذلك أن التضغم الفعلي لم يؤد الى ظهور توقعات لاتقاوم بوجود تضغم جديد في المستقبل، والتي كانت من الضروري أن تؤدي الى استمرار التضغم . فبعد فترة قصيرة من الرقابة (الشديدة) على الاجور والاسعار والتي تم ازالتها جميعها قبل او عند نهاية عام 1952 شاهد اقتصاد الولايات المتحدة فترة ثبات في الاسعار استمرت ثلاثة سنوات ، على الرغم من وجود معدل بطالة عند أقل مستوى تاريخي له . (ماعدا ذلك المعدل الذي تحقق في قمة الحرب العالمية الثانية عندما وصل معدل البطالة الى اقل مستوى تم تسجيله او تقديره في تاريخ الولايات المتحدة) .

لقد لعب توقعات الاسعار دوراً هاماً في الفترة 1950 – 1954 ولكن هذه التوقعات لم تكن مجرد اسقاط الماضي على المستقبل. وكذلك لم يكن أي جانب من جوانب هذه الحادثة متناسقاً مع أية صيغة بسيطة (ولا حتى مع أية صيغة متطورة كما يعتقد الكاتب هنا). من صيغ منحني Phillips (انظر النقاط الخاصة بالسنوات 1950 ، 1951 ، 1953 في الشكل رقم (14 ـ 1) . وعلى السنوات 1950 ، 1951 ، 1953 في الشكل رقم (14 ـ 1) . وعلى الرغم من وجود بعض المحاولات التي استهدفت ايجاد اثبات مباشر ليدعم القول بأن توقعات الاسعار كانت اسقاطاً للمنضي على المستقبل ، وأنها كانت توقعات رشيدة توقعات الاسعار كانت اسقاطاً للمنضي على المستقبل ، وأنها كانت توقعات رشيدة الا أن هذا الكاتب ينظر الى هذه المحاولات في احسن الحالات على أنها غير حاسمة . ويمكن أن تؤدي الدراسات التالية والموسعة الى فهم أعمق لكيفية تكوين التوقعات . ولكن كل ما يمكن أن نستنتجه الان هو أن التوقعات مهمة جداً في تحليل التضخم . ولكن كل ما يمكن أن نستنتجه الان هو أن التوقعات مهمة جداً في تحليل التضخم .

ولكن هل يمكن للمرء أن يعتقد حقاً بأن كل (او حتى بعض) . عامل من العمال العاطلين الذين وصل عددهم الى 4 مليون عامل في النصف الاول من عام 1974 كان فعلا عاطلا اختيارياً لان المنفعة الحدية للاجر الحقيقي المتاح له كانت اقل من عدم المنفعة الحدية للعمل المتاح امامه ؟ . هل يمكن أن يناقش المرء بجدية بأن 4.5 بالمائة من حجم العمال الذين يسجلون عادة بانهم « عمالاً عاطلون طول الوقت » يمكن أن يمكس كلياً او جزئياً بطالة اختيارية فقط ؟ او هل يمكن أن يناقش المرء بجدية أن 2.3 بالمائة من «الرجال المتزوجين » (الذين يعيشون مع زوجاتهم) لا يحتاجون فعلا الى العمل ؟ لقد كان معلل الاجر الحقيقي السائد في هذه الفترة أعلى من الاجر الحقيقي الذي كان سائداً قبل سنة او سنتين او خمس او عشر سنوات هل يمكن أن يتأسف هؤلاء الافراد الذين كافوا في العمل لانهم لم يصروا على أجر حقيقي أعلى حتى يجعلوا الامر اكثر فائدة لهم ؟ .

التأثيرات الراجعة المتعددة : التأثيرات الراجعة

ولقد قام عدد من الاقتصاديين ، في الواقع ، بمحاولة لوضع شكل انحدار احصائي يتلام مع البيانات الربع سنوية الخاصة بالولايات المتحدة (تبدأ عادة مع الربع الاول لسنة 1955) في الشكل التالي ،

 $\dot{P_t} = a_0 + a_1 \frac{1}{U_t} + a_2 \dot{P_t}^e$

حيث نعتبر Pf. مساوية للسعر في الفترة السابقة Pf. وعلى الرغم من أنه قد تم الحصول من الانحدارات التي جرت للفترات حتى اوائل السبعينات ، على قيمة للمعامل (a) أقل من الواحد الصحيح الا أن قيمة المعامل في الدراسات التي تتضمن بيانات السبعينات كانت قريبة من او مساوية للواحد الصحيح وقد تم تفسير هذه النتيجة الاخيرة ليس فقط من قبل النقوديين على انها تدعيم للرأي القائل بوجود توقعات كاملة Unitary Expectations للاسعار وبالتالي على وجود منحني Phillips طويل الاجل العمودي وتتضمن هذه النتيجة بالتأكيد وجود المنحني العمودي ولكن استخدام هذه النتيجة لاثبات أن فرض التوقعات التكاملية هو أمر غير دقيق ويرجع ذلك الى وجود قنوات أخرى يظهر من خلالها تأثير التغيرات اللاحقة في الاسعار واحد التفسيرات المقبولة هو وجود السابقة للاسعار على التغيرات اللاحقة في الاسعار واحد التفسيرات المقبولة هو وجود يتطلب الامر ان تؤدي كل زيادة بمقدار واحد بالمائة في الاسعار الى زيادة مماثلة يتطلب الامر ان تؤدي كل زيادة بمقدار واحد بالمائة في الاسعار الى زيادة مماثلة

بمقدار واحد بالمائة في معدل الاجور وهذا هو ما يعرف عادة بالعلاقة « الحلزونية wage-price spiral. بين الاسعار والاجور »

وتوجد نظر بات أخرى في التأثيرات الراجعة تتضمن وجود تأثيرات للتغيرات في معدل الاجر الجاري للمجموعات التي يتحدد أجرها اليوم على التغيرات المستقبلية في معدل الاجر لمجموعات أخرى وهو مايعرف عادة بالعلاقة الحلزونية بين الاجر والاجر . (wage-wage spiral كما توجد نظريات أخرى عن كيفية تأثير التغير في الاسعار الجارية .. مع تحديد الاجور مسبقاً .. على حجم ارباح رجال الاعمال . والتي بدورها تؤثر على الاهداف المستقبلية التي تحددها نقابات العمال عند المساومة على معدل الاجر في المستقبل. ويمكن أن نتصور أن ينتج عن كل نظرية من هذه النظريات معامل يساوي الواحد الصحيح للتغير السابق في الاسعار . والنقطة الاكثر اهمية هي أنه لا يجب النظر الى هذه القنوات (أو أية قنوات أخرى) على أن كل واحدة منها تنفي وجود الاخرى. حيث انه من المكن أن تظهر التأثيرات الراجعة من معدل الاجر الحالبي الى الاسعار في المستقبل من خلال كل هذه القنوات في نفس الوقت ، أي من خلال التوقعات ، تكاليف المعيشة ، تقيد الاجور ، الارباح ، او غيرها. وعلى هذا فمن المكن ان تعكس القيمة المقدرة للمعامل في معادلة تغيير الاسعار الحركية في شكلها المختزل . reduced form الذي أستخدم في هذا الكتاب من قبل. حاصل جمع المشتقات الجزئية التي تمثل معاملات يرتبط كل واحد منها بواحدة القنوات المتعددة هذه التأثيرات الراجعة . ومع ذلك وكما سنوضح فيما بعد _ قد يكون من المفيد اعتبار أحد هذه المعاملات متغيراً . بل اكثر من هذا اعتباره متغيراً غير مستقر ايضاً.

التضخم كعملية مستمرة ذاتيا :

INFLATION AS A SELF-MAINTAINING PROCESS

استمر الاقتصاديون في وضع معظم نظريات التضخم بالشكل الذي لخصناه سابقاً . كتطوير او توسيع لنظرية منحني Phillips . ويتم حالياً ربط التضخم بشكل او بآخر .

(أ) عكسياً بمعدل البطالة (أرأي قياس أخر معدل للبطالة) وغالباً مايكون المعدل الجاري للبطالة . ولكن احياناً ايضاً بكل من المعدل الجاري والمعدل السابق للبطالة . وكذلك

(ب) طرديا بالتغيرات التماطئة للاسعار.

ولكن. حيث أن تأثير الاسعار المتباطئة هو تأثير ضخم ويمكن أن يبلغ الواحد الصحيح، وحيث أن الاسعار تتحدد اساساً بوساطة الاجور فأن المرء يمكنه أن يصف النظريات على انها نظريات في التضخم كعملية مستمرة ذاتياً او حلزونية. ونجد في هذه العملية أن معدل التغير الجاري في الاسعار او الاجور يتوقف على معدلات التغير السابقة في الاسعار، ولكن بعد تعديل سرعتها الجارية بالاخذ في الاعتبار معدل البطالة الجاري (أو السابق) (6)

والواقع ... وكما يبدو لهذا الكاتب _ فأنه من المفيد جداً أن ننظر الى نظريات التضخم الحالية على هذا النحو :

على أنها نظرية حول « عملية تضخمية لها حياتها الخاصة »

as a theory of infationery process with a life of its own

وهي عملية اذا مابدأت، فانها ستستمر بالضرورة لبعض الوقت ـ ولن يكون معدل هذه العملية مستقلاً عن حالة ومستوى الطلب الكلي او عن العوامل الخارجية، بطبيعة الحال، ولكن من الواضح أن مستوى الطلب الكلي الجاري هو أحد المحددات _ وربما يكون أقلها أهمية _ التي تحدد المعدل الجاري للتضخم، وأنه من الممكن تواجد مجموعة مختلفة من المعدلات الجارية للتضخم مع اي مستوى جاري للطلب الكلي

وكما رأينا من قبل ، فأنه توجد صيغ عديدة لهذه العملية التضخمية قبالنسبة الى Friedman هي في الاساس عملية توقعات مستمرة ذاتيا تؤثر على الاسعار والاجور التوازنية ـ المحددة بوساطة قوى الطلب والعرض ـ المرنة ، ومن ثم تحدد التوقعات الخاصة بالاسعار والاجور في المستقبل . ويتعود الفرد هنا عن أن ينظر الى نظرية Friedman في التضخم على أنها تتضمن الغرض الخاص بأن الطلب الكلي (الذي يتحدد بمستوى المعروض من النقود (M)) على أنه كل شيء . وبالتأكيد فأن تحليل يتحدد بمستوى المعروض من النقود (M)) على أنه كل شيء . وبالتأكيد فأن تحليل الطلب مساوياً للصفر وبين الحالة التي تظهر فيها عملية تضخمية متسارعة بدون حد . ومع هذا فأن عملية Friedman التضخمية ستظل وبدرجة كبيرة عملية حد . ومع هذا فأن عملية Friedman التضخمية ستظل وبدرجة كبيرة عملية

مستمرة ذاتياً عند أي مستوى، من البطالة (طالما كانت هناك زيادة مستمرة في المعروض من النقود للمحافظة على هذا المعدل من البطالة)، ومن المكن ـ فيما عدا في حالة ضعيفة «التوقعات الرشيدة » ـ أن يصاحب أي معدل من البطالة مجموعة واسعة من معدلات التضخم (او الانكماش) فعند المعدل الطبيعي للبطالة ، سيقوم أي معدل للتضخم _ موجبا كان أو سالباً او مساوياً للصفر _ بالمحافظة على نفسه ذاتياً فقط وانما يتسارع أيضاً . في حين نجد أنه عند معدل للبطالة أعلى من المعدل الطبيعي فان معدل للبطالة أعلى من المعدل الطبيعي ، فان معدل التضخم قد لا يحافظ على نفسه ومع هذا سيؤدي الى وجود تضخم في المستقبل .

وتقوم نظريات التضخم الاخرى بالتركيز على قنوات مختلفة لتوضيح التأثيرات الراجعة من التضخم السابق الى المعدلات الجارية للتضخم. وتتضمن معظم هذه النظريات أن هذه التأثيرات لاتنبع فقط من توقعات احداث المستقبل. بل تنبع أيضاً من تأثير الاحداث الماضية على احداث الحاضر ونظراً لانه يتم عادة توضيح التوقعات في البحوث التجريبية كدالة في الاحداث الماضية، فانه، في الواقع، لا يوجد اختلاف جوهري بين هذين النوعين من النظريات (من حيث المضمون). ولكن يوجد عالم كبير من الاختلافات بين السياسات التي يمكن أن تتضمنها كل نظرية ولا تفترض معظم هذه النظريات الاخرى وجود اسعار واجور تؤدي الى توازن السوق، بل أنها تفترض عادة وجود الاسعار والاجور التي يتم تحديدها ادارياً، على الرغم من أنها قد تعطي في بعض الاحيان دوراً هاماً لاسعار السوق المرنة ، كما سنرى . بعد قليل .

وتتيح هذه النظرة الى التضخم لمجموعة واسعة من العوامل يمكن أن يكون أي منها سبباً في ظهور التضخم (أو في تغيير معدل التضخم) وهي ، الزيادة الكبيرة في الطلب الكلي . التغيرات المسرحية والعنيفة في التوقعات الخاصة بالتضخم في المستقبل ، « انفجارات الاجور » والتي تعكس اتجاهات سياسية او اجتماعية او اقتصادية ، الزيادة الحادة في اسعار الواردات ، انخفاض العرض في الاسواق ذات المرونة السعرية العالية ، والزيادة الحادة في الضرائب غير المباشرة . وبصرف النظر عن طبيعة السبب الذي أدى الى التضخم فان عمليات التضخم اذا بدأت ـ فانه ينشأ فيها اتجاه داخلي قوى يقودها نحو الاستمرار ويجعل من الصعب جداً ايقافها . ويظهر ايضاً في حالة استقرار الاسعار (أي عندما يكون معدل التضخم مساوياً للصفر) نفس الاتجاه الداخلي الذي يقاوم بداية التضخم .

⁽١) سواء تم ادخال البطالة التباطئة كمتفير يحدد معدل التخضم الجاري أم لا. الا أنها ستؤثر بصورة غير مسائدة في تحديد المعدل الجاري للتضخم من خلال تأثيرها على المعدلات السابقة للتغير في الاجور ومن ثم للتغير في الاسعار.

التأثيرات المؤسسية على عملية التضخم

Institutional Influences on the Inflationary Process

ويمكن ربط المصادر الاساسية للطبيعية الدائرية او الحلزونية في عملية التضخم اولا بالحقيقة الاقتصادية التي تقرر أن الافراد الذين يعرضون خدمات عناصر الانتاج يهتمون اساساً بالعائد - الحقيقي - لتوظيفاتهم . وعلى هذا فأن أية زيادة في اسعار السلع النهائية يجب ان تنعكس في النهاية - سواء من خلال تعديلات كميات العرض أو أية طريقة اخرى - على اسعار عناصر الانتاج . كما يمكن ربطها ثانياً بالحقيقة الاقتصادية الاخرى التي تقرر أن رجال الاعمال يقومون أساساً بتمويل شراء خدمات عناصر الانتاج من ايرادات المبيعات الجارية من السلع النهائية . ومن ثم يجب ان تنعكس في النهاية أي زيادة في تكاليف عناصر الانتاج على اسعار السلع النهائية . ومع ذلك تبقى هناك مجموعة من العوامل المؤسسية ، والتي ترتبط بكيفية تحديد او تغيير الاجور والاسعار ، تؤثر بدرجة كبيرة على طبيعة العملية التضخمية . (1)

مدة سريان وخصائص العقود

Duration and Character of Contracts

وأحد العوامل المؤسسية الهامة التي تؤثر في طبيعة عمليات التضخم هو طول المدة الزمنية المعيارية لسريان وطبيعة عقود الاجور التي تتحدد بالتفاوض، وكذلك مدى التكرار المعياري لاعادة النظر في قائمة الاسعار. ويتم وضع عقود الاجور في الولايات المتحدة حالياً لفترة تدوم بين سنتين وثلاث سنوات الموافقة على زيادة الاجور بشكل متدرج خلال فترة التعاقد. ومن الصعب جداً اعادة النظر في هذه العقود. أما مدى التكرار في اعادة النظر في الاجور، وهو التكرار في اعادة النظر في الاجور، وهو كذلك اكثر مرونة، الا أنه مع ذلك مستقر الى حد كبير. فمثلاً يتم تغيير اسعار

وتقوم نظرة الكاتب الخاصة بهذه العملية على التركيز على وجود تركيب مكون من النظرة الخلفية (أي الى الاحداث الماضية) والنظرة الامامية (أي التطلع نحو المستقبل من خلال التوقعات) والنظرة الجانبية (اي معرفة الاحداث الجارية) . بحيث يؤدي هذا التركيب الى المحافظة على استمرار التضخم (بما في ذلك الحالة الخاصة التي يكون فيها معدل التضخم مساوياً للصفر. ويرى الكاتب أيضاً أن هذه العوامل تؤثر الله على الله ولكن ليس فقط من خلال التحديد الاداري لمعدلات الاجور سواء تم هذا التحديد من خلال المساومة . أو القرار السياسي أو حتى بوساطة رجال الاعمال. ويقوم الذين يجددون الاجور في أي يوم من الايام بتحديد أجور مجموعة صعيرة من القوى العاملة. وهم يقومون بذلك في ضوء تصوراتهم عن التغيرات السابقة في الاجور والاسعار وفي ضوء تصوراتهم عن ماحدث في الاجور والاسعار الاخرى وكذلك في ضوء ما يحدث وما يجري لها حالياً. وفي ضوء ما يمكن أن يحدث لها في المستقبل. ورد الفعل تجاه هذه التصورات هو خليط من محاولات " اللحاق » Catch-up بالزيادة التي حدثت في الاجور والاسعار ومن محاولات " البقاء مع » (Keep-up) التغيرات الجارية في الاسعار والاجور ومن وتتأثر محاولات التنبؤ بالزيادات في المستقبل بالتأكيد بالتغيرات الماضية في الاسعار. ولكن ليس من الضروري أن تمثل اسقاطاً تكاملياً بسيطاً. فهب قد تكون غير خطيّة مرتبطة بحجم وطول فترة ومدى استقرار التغيرات الماضية في الاسعار. ويمكن أن تنشأ او تتغير نتيجة للانباء والتصورات عن التطورات الماضية والحالية المستقبلية والتي لم تؤثر بعد على الاسعار).

وكل مايمكن أن تفعله أية مجموعة من الافراد الذين يتخذون القرارات هي أن تعتبر الظروف التضخمية الجارية كشيء محدد خارج نطاق سيطرتها. وهي من ثم تحاول أن تقوم باجراء تعديلات في اسعارها وأجورها بحيث تؤدي هذه التعديلات الى اللحاق به أو البقاء مع أو حتى سبق، وفي بعض الحالات تنخفض عن، التغيرات في الاجور والاسعار الاخرى. وتكون هذه التعديلات من ناحية أخرى نسبية دائما الى التصورات الخاصة بسرعة التغيرات. وتؤدي كل ردود الفعل الفردية الجارية هذه – في المتوسط او كليا – الى الابقاء على استمرار تحرك التغيرات في المستقبل بمعدل يساوي او يقترب من معدل تحركها الجاري. وسيكون للتغيرات في المعدل الجاري للبطالة او في معدل استخدام الطاقة الانتاجية – بطبيعة الحال بعض التأثير ولكن يمكن أن يظهر تأثيرها، في المرحلة الاولى، على الاجور والاسعار التي تتحدد اليوم فقط. وبالتدريج تبدأ في المرحلة الاولى، على الاجور والاسعار التي نفس الوقت، الاحساس بظهور تأثير الدورة الاولى.

⁽⁷⁾ ويتم. بالتأكد في الاجل الطويل تغيير بعض من هذه المؤسسات نفسها تدريجياً طبقا لطبيعة عملية التضخم نفسه والمثنال على ذلك هو النمير التاريخي في استخدام معامل الزيادة في عقول الاجور في الولايات المتحدد والذي نوح استخدامه في كل فترة من فترات النضخم الاخبرة وأنخفص استخدامه في قدرات الاسمرار النسبي .

السيارات في الولايات المتحدة مرة واحدة كل سنة هذا على الرغم من أنه من المكن أن تتغير أكثر من مرة في السنة (وقد حدث ذلك بالقعل) ولا يتم تغيير اسعار الصلب اكثر من مرتين أو ثلاث مرات في السنة الا نادراً . ويرجع ذلك أساساً الى أن هيكل الاسعار هو هيكل معقد بدرجة كبيرة من ناحية ، والى أن مشتري الصلب يميلون عادة الى اصدار طلباتهم لفترات طويلة في المستقبل. وعلى هذا يمكن أن تؤدي التغيرات المسمرة في اسعار الصلب الى حدوث خلل في التنافس داخل صناعة الصلب وكذلك داخل الصناعات التي تستخدم الصلب. ومع هذا فانه من الممكن أن يتكرر التغير في اسعار الصلب وعلى كل فان ابرام العقود السنوية أو العقود لفترة اطول من سنة هي مسألة عادية في كثير من الصناعات بين المنتجين وعملائهم أو بينهم وبين موردي المواد الخام وقطع الغيار . ولا تسمح مثل هذه العقود . في حالات كثيرة . باجراء تعديلات في الاسعار خلال مدة التعاقد . ويتم تغيير او تعديل رسوم الخدمات العامة وغيرها من الاسعار المنظمة من قبل الحكومة او اسعار السلع التي تنتجها منشأت مملوكة للدولة خلال فترات طويلة من الزمن أما بالنسبة الى المستهلك فنجد أن الايجارات يتم تحديدها لمدة سنة أو أكثر ، ويوجد نوع من الجمود في تكاليف الكثير من الخدمات الاستهلاكية وبطبيعة الحال فان الاجور والاسعار التي تتغير ، فانها تتغير دائماً بشكل - تدريجي » اذا مابدأت فعلاً في

وعندما يتم تحديد الاجور والاسعار، فان ذلك يتم تحت افتراض أنه لن تحدث تعديلات جديدة الا بعد مرور فترة زمنية طويلة نسبياً، ونجد هنا أن هؤلاء الذين يتومون بتحديد الاجور، أو الاسعار الان انهم يقومون باعادة النظر في الاجور التي تم تحديدها في فترة زمنية سابقة _ قد تصل الى ثلاث سنوات في حالة الاجور مثلاً _ وعلى هذا فاذا كانت الاسعار قد اتجهت ناحية الزيادة، فان البائعين قد يحتاجون الى اللحاق بالزيادة التي حدثت خلال هذه المدة سواء في تكاليف الميشة أو تكاليف الانتاج . في حين تزداد قدرة المشترين على الدفع نتيجة لزيادة اسعار السلع التي يبيعونها أو زيادة دخولهم وكذلك أذا كان هناك توقع بزيادة الاسعار في المستقبل فان كل من البائعين والمشترين يحتاجون الى (وكثيراً مايكونوا ايضاً مستعدين) ادخال هذا التوقع في الاسعار والاجور التي يحددونها اليوم . ومن المكن أن يكون التضخم الجاري اكبر من التضخم الذي تم توقعه بالامس أذا كانت عملية نحديد الاجور والاسعار الماضية قد اخذت في الاعتبار بعض الزيادات المقبلة في تكاليف المعيشة أو تكاليف الانتاج . وفي هذه الحالة نجد أن عملية تحديد الاجور

والاسعار اليوم يجب أن تتضمن مرة أخرى توقعات الاحداث في المستقبل. وكذلك اللحاق بالزيادات التي حدثت في الفترة السابقة مما يجعل السماح بزيادات لقابلة التضخم مضاعفاً (ويظهر ذلك بصورة اساسية في السنة الثانية او الثالثة في أي فترة تضخمية جديدة) وحتى اذا كان السماح بزيادات لمقابلة التضخم عند تحديد الاسعار والاجور في الفترة السابقة « صحيحاً ». الا أنه اذا اخذنا فترة التعاقد حيث تبقى خلالها الاجور والاسعار ثابتة. فانه من المحتمل أن تكون هذه الاجور والاسعار (مقيمة بوحدات حقيقية) قد انخفضت. ثم سيكون من المكن دائماً تبرير محاولة أي اللحاق أن بالزيادة في الاجور والاسعار المعب جداً الى البائعين ، سواء كانت هذه الزيادة قد حدثت بالفعل أم لا . ومن الصعب جداً الى مثل هذه الاحوال تفادي الانحياز نحو تحديد الاسعار والاجور باعلى مما يجب . ويرجع ذلك الى أنه لا يتم ابدأ الافصاح عن مدى التضخم الذي ادخل عند تحديد الاجور والاسعار السابقة ، وسيدعى البائمون دائماً بانه كان أقل من التضخم الفعلي الذي ظهر .

ومهما كان مستوى الاجور او الاسعار الجديدة (ومن ثم التغيرات التالية في الاجور والاسعار في المستقبل) التي يتم الانفاق عليها في العقود اليوم ، فانها بالاضافة الى الاسعار والاجور التي تم تحديدها من قبل . ستحدد مستوى وطبيعة العمليات التضخمية في اليوم التالي ، أو السنة التالية . ومن هنا فانها ستحدد أيضا تصورات وردود فعل الذين سيقومون بتحديد أجور أخرى أو أسعار اخرى .

وكما اشرنا من قبل ، فان نفس العوامل التي تؤدي الى ظهور اتجاه داخلي يجعل من الصعب ايقاف عمليات التضخم اذا ما بدأت ، هي نفسها التي تؤدي الى مقاومة ظهور التضخم . ونجد أن استقرار تكاليف العمل الذي تأكد من خلال عقود العمل التي عقدت لفنرة سنتين او ثلاثة سنوات خلال الفترة 1965 _ 1969 وكذلك الاسعار المحددة حينذاك في العقود طويلة الاجل لمعظم المنتجات الرئيسية ، قد ساعدت على الحد من التضخم خلال السنوات 898 _ 1969 وهي السنوات التي شاهدت وجود فائض في الطلب . ومع ذلك فان اتفاقيات العمل التي تم التوصل اليها وكذلك الاسعار التي تم تحديدها في العقود خلال الفترة التضخمية في السنوات اليها وكذلك الاسعار التي تم تحديدها في العقود خلال الفترة التضخمية في السنوات الاعوام 1974 _ 1976 و بداية الرواج في الاعوام 1974 _ 1976 .

شروط التعديل المتزايدة (*)

Escalator Clauses

ومع ذلك يعتبر الاستقرار النسبي لتكاليف العمل او المواد الاولية الذي تضمنته العقود طويلة الاجل، والتي يتم التوصل اليها في الفترات غير التضخمية ، في أحسن الحالات ، حل نصفي ، خاصة اذا تضمنت هذه العقود فترة خاصة Clause بادخال زيادات في الاجور عندما ترتفع الاسعار ، كما هو الواقع في معظم الاتفاقيات في الولايات المتحدة الان . وبالطبع لن تؤدي هذه الفقرة الى تحقيق أي زيادات في الاجور مالم ترتفع الاسعار بالفعل ، ولكنها تؤدي وبسرعة الى تعميم وتكرار تحركات الاسعار الى أعلى من تلك التحركات التي نشأت في اماكن أخرى .

وليس من السهل تحديد الاثر الكامل لاستخدام مثل هذه الشروط في عقود الاجور او الاسعار. وعلى الرغم من أنه توجد شواهد قوية على أن _ في فترات التضخم _ الزيادة الاساسية في الاجور التي تتضمنها العقود التي تحتوي على هذه الشروط الخاصة هي أقل من الزيادات التي تحدث في الاجور التي تتحدد بعقود لاتتضمن هذه الشروط، الا أنها تبدو كما لو كانت أقل كميا مما يمكن ان تتطلبه اية توقعات جيدة بخصوص التضخم في المستقبل. وعلى هذا فان العقود التي تتضمن شروط التعديل تؤدي الى ظهور انحياز الى اعلى عند تحديد الاجور خلال الفترات النضخمية . ويمكن للمرء أن يتخيل أنه كان من الضروري حدوث نتائج مختلفة عن هذه النتيجة في اقتصاد يشيع فيه استخدام العقود التي تتضمن هذه الشروط والتي تسمح بتمرير مائة بالمائة سواء من خلال زيادة تكاليف الميشة أو تكاليف الانتاج. ويجب أن تنظر الى اعادة النظر الدورية في الاجور والاسعار على انها عملية ترتبط اساساً بتحديد نصيب كل من العمال ورجال الاعمال او نصيب المنتجين والمشترين في زيادة الانتاجية المتحققة والمتوقعة (أو في الارباح او الخسائر المنخفضة والمتوقعة) والتي تنتج عن التغيرات في ظروف العرض والطلب). وينخفض _ في ظل هذه الظروف _ الاتجاه الداخلي القوي في عملية التضخم ، حيث يرتبط معدل التضخم بدرجة اكبر بالتنيرات في الطلب الكلي، ولكن للأسف، فانه سيرتبط ايضاً بكل عامل خارجي يؤدي الى التضخم مثل زيادة اسعار السلع المستوردة او انخفاض محصول زراعي معين او ماشابه ذلك . وبالاضافة الى ذلك ــ وكما هي الحال الان .

فاذا كانت الشروط الخاصة بالتعديل تعمل في اتجاه واحد فقط، فان أي زيادة مؤقتة مثلًا في اسعار المنتجات الزراعية تصبح حالاً وبسرعة جزءاً من هيكل تكاليف الاجور.

اما اذا كانت اتفاقيات الأجور تتم بدون تحديد ميعاد لانتهائها كما هو الحال مثلاً في المملكة المتحدة، فإن العوامل المؤسسية تختلف الى حد ما . وتضمن مثل هذه الاتفاقيات استقرار تكاليف العمل بدرجة صغيرة جداً . ويتوقف مااذا كانت اتفاقية جديدة قد احتوت على زيادة كبيرة او صغيرة في الاجور . على طول المدة التي تكون فيها صالحة قبل اعادة النظر فيها مرة أخرى . وسوف تكون الاتفاقيات في انجلترا اكثر حساسية من الاتفاقيات في الولايات المتحدة بالمدى الذي تؤثر به الظروف الاقتصادية الجارية على مساومات الاجور . حيث انه يكون من المكن تأخير اعادة النظر في الاجور في الفترات التي تشهد تضخماً ضعيفاً . اما في حالات تأخير اعادة النظر في الاجور في الفترات التي تشهد تضخماً ضعيفاً . اما في حالات التضخم المرتفع فإنه سيتم التسريع باعادة النظر من ناحية وتكون الزيادات في الاجور الجديدة كبيرة من ناحية أخرى . ونتيجة لهذا فإنه يظهر أن النظام الانجلازي في فترات التضخم في عميل الى السماح بالحساب المزدوج لارتفاع الاسعار ، فهو أولاً يسمح باعادة النظر المبكرة التي تؤدي الى ارتفاع متوسط زيادات الاجور الاخيرة . ومن ناحية أخرى يحقق زيادات كبيرة في الاجور الجديدة لتعكس الظروف الحالية المتوقعة .

استخدام مقارنة الاجور: Use of Wage Comparison

ويظهر واحد من العناصر المؤسسية الاخرى الهامة _ وهو عنصر صعب التعريف والتحديد _ في شكل الاستخدام المتكرر لمقارنة الاجور من أجل تحديد مقدار الزيادة في الاجر . ونلاحظ دائماً انه عندما يتم مساومة تحديد الاجور بين مؤسسة كبيرة ونقابة عمال قوية _ حيث تتمتع هذه الاخيرة بدرجة ما من الاحتكار _ وتتمتع الاولى بدرجة ما على الاقل من احتكار القلة _ أنه لا يمكن أن نتوقع نتيجة قائمة على اساس اقتصادي في تحديد الاجور . وكل ما يحدث هو اما نتيجة للقدرة على المساومة أو الخداع أو القدرة على الاستمرار في تحمل نتائج الاضراب . وكثيراً ما يلجأ المتفاوضون _ عندما يتعذر الحصول على طريقة للاتفاق على طلبات كل طرف _ الى استخدام المقارنة مع معدلات الاجور التي تم تحديدها مؤخراً (أو زيادة الاجور التي تم السماح بها مؤخراً) في مكان أخر في نفس الصناعة أو في صناعة أخرى . أما

^(×) شرط في العقد بين رجال الاعمال وبين النقابات يجيز زبادة الاجور (أو خفضها) في احوال معينة ، رباح (أو انخفاض) الاسعار (المترجم).

بالنسبة إلى المؤسسات الصغيرة _ والنقابات الصغيرة فأن اللجوء إلى استخدام مقارنة معدلات الاجور في نفس سوق العمل ، هو أمر طبيعي عند تحديد مستوى الاجور وكذلك عند التفاوض في زيادة هذه الاجور . الا أن هذا يختلف عن π مساومة النمط π والتي تتعدى حدود الصناعة أو حتى الحدود الجغرافية . وعندما لاتكون المنشأة خاضعة إلى ضغوط اقتصادية فعالة أو صريحة _ كما هو حال منشأت المنافع العامة ، فأن استخدام مقارنة الاجور يصبح بطبيعة الحال أمراً عادياً جداً ، بل واحيانا محدداً بالقانون .

ويميل نمط معدلات الاجور _ من خلال استخدام مقارنة الاجور سواء في أو بين الصناعات او الوظائف، أو اسواق العمل، أن يأخذ هيكلاً مؤسسياً غير محدد، حيث يرتبط كل معدل أجر بدرجة أو باخرى بمعدلات الاجور الاخرى. وتصبح معدلات الاجور اكثر جموداً مما يمكن أن تكون عليه لو تركت للقوى التنافسية في سوق العمل. (والتي تميل الى توحيد معدل الاجر للنوعيات المتشابهة من العمل). ويؤدي ذلك الى تدعيم قوة الاتجاه الداخلي لاستقرار _ الاجور الاسعار او لأي معدل موجب من التضخم (العلاقة الحلزونية بين الاجور _ الاسعار).

وبالاضافة الى ذلك فانه .. في التطبيق .. يبدو أن استخدام مقارنات الاجور يؤدي الى وجود اتجاه متحيز نحو تضخم الاجور . ويرجع ذلك الى وجود اتجاه نحو التفاضي عن تجاهل وجود أجور منخفضة (أو زيادات أقل في الاجور) (التركيز على المقارنة مع المؤسسات التي تدفع اجوراً مرتفعة أو اعطت زيادات اكبر) . ويلاحظ كثير من المراقبين ، أن التحيز أعلى دائماً ، حتى في الحالات التي تكون فيها مقارنات الاجور رسمية واكثر عملية مثلاً كما هو موجود في تحديد اجور الخدمات المدنية في الولايات المتحدة .

ويفضل بعض رجال الاعمال بطبيعة الحال ان تكون معدلات الاجور التي يدفعونها أعلى بقليل من المستوى السائد في السوق حتى يضمنوا (في مواجهة عدم اليقين حول ظروف الطلب في المستقبل) الحصول على أي عدد من العمال يطلبونه في حالة انخفاض عرض العمل او يضمنوا امكانية الاختيار والحصول على أفضل الراغبين في العمل في حالة وجود وفرة الى حد ما في عرض العمل ولكن النقابات التي تتعامل مع مؤسسات لا يوجد لديها مثل هذا التفضيل ، تشير دائما الى الاجور المرتفعة التي تدفعها المؤسسات التي لها مثل هذه التفضيل ، مما يؤدي عادة الى الضغط على المؤسسات التي يعملون بها لترفع اجورهم .

ويؤدي تحديد الاجور بوساطة المقارنة الى ظهور تميز الى اعلى في معدلات تضخم الاجور اذا ماحصلت أية مجموعة من العمال زيادة خاصة في الاجور لاسباب اقتصادية جزئية تماماً _ سواء كان ذلك راجع الى حدوث زيادة حادة في الطلب على خدمات هؤلاء العمال . او لارتفاع قدرتهم على منع دخول عمال جدد الى الصناعة ، أو لان نقابتهم قد اصبحت هجومية او اكثر فعالية في مساومتها في تحديد الاجور ، او نتيجة لان زعيم نقابتهم يريد أن يصبح مشهوراً من خلال اظهار مدى صلابته وعلى هذا فأن زيادات الاجور ذات الحجم الكبير تؤدي الى خلق اتجاه قوي لزيادة الاجور في صناعات ووظائف _ لاترتبط عادة _ بالصناعات أو _ الوظائف التي زادت اجورها . خاصة في فترات الطلب المرتفع على العمل .

الضغوط طويلة الاجل نحو التضخم او الاستقرار:

LONGER-TERM PRESSURES TOWARD INFLATION OR STABILITY

يؤدي الاتجاه الداخلي القوي الذي يتبع في خصائص عمليات تحديد الاجور والاسعار الى أن يميل أي معدل للتضخم للمحافظة على نفسه . بحيث يصبح مستقلا بدرجة كبيرة عن الضغوط الاساسية في اتجاه التضخم او في اتجاه الاستقرار . ولكن ستحدد هذه القوى الرئيسة _ في النهاية _ مااذا كانت عمليات التضخم ستأخذ في التسارع او تبدأ بتخفيض سرعتها او تختفى (أو حتى تتحول الى عمليات الكماشية) .

ويعتبر حجم الطلب الكلي وحالته في الاقتصاد أهم هذه القوى الاساسية . كما سنوضح بعد قليل . ولكن من المفيد أن نشير قبل ذلك الى بعض العوامل التي قد تلعب دوراً له رئيسيا في بعض الحالات له في تحديد مدى الاثر التضخمي لاى مستوى من الطلب الكلي . وترتبط معظم هذه القوى بالهيكل التنظيمي لاسواق العمل واللع وبالاتجاهات السياسية والاقتصادية السائدة في المجتمع .

العوامل المؤسسية والاجتماعية والسياسية :

Institutional, Social, and Political Factors

من الممكن جدا بل ومن المؤكد أن تؤثر طبيعة وهيكل تنظيم العمال النقابي . في بلد ما او في فترة ما في ضغوط التكاليف في اتجاه التضخم او في اتجاه الاستقرار . وأهم جوانب التنظيم النقابي ذات العلاقة هنا والتي يجب ادخالها هي درجة تركيز الرقابة (مثلًا رقابة القياديين في نقابات العمل في مقابلة رقابة اعضاء النقابة) وجود نقابات عمالية متنافسة تخضع لنفس السلطات القضائية او لسلطات قضائية متداخلة التنظيم النقابي على اساس الحرفة في مقابل التنظيم النقابي على اساس الصناعة قوة وتأثير اتحادات النقابات العامة ، الارتباط بين النقابات والاحزاب السياسة التي تكون في (أو خارج) الحكم ، وعوامل أخرى كثيرة .

وتسعى أنظمة المساومة المركزية على نطاق الدولة .. مثل : لك التي تظهر في السويد او هولندا _ بل وقد تتطلب ، أن يكون المفاوضون واعيين لتأثير اية زيادة في الاجور نتيجة لهذا التفاوض على المستوى العام للاسعار. ويصبح الامر سهلًا بالنسبة لمؤلاء الذين يناوضون نيابة عن العمال لان يدركوا أنَّ معظم أو كل ما يمكن أن يظهر مكسباً للعمال نتيجة لزيادة ضخمه في الاجور _ قد يكون خادعاً فكل ما يحصل عليه العمال بعد نقطة معينة ــ من زيادات في الاجور قد يخسرونه مرة أخرى نتيجة لارتفاع الاسعار في حين تؤدي انظمة التفاوض اللامركزية . مثل نظام التفاوض في الولايات المتحدة وبعض البلدان الاخرى. الى عدم ربط أي اتفاق انفرادي حول الاجور بالمستوى العام للاسعار. وعلى هذا يتركز اهتمام الذين يفاوضون نيابة عن العمال في الحصول على اكبر زيادة ممكنة في الاجور النقدية بدون الاخذ في الاعتبار تأثير ذلك في الاسعار .

ويتدعم الاعتقاد السائد بان ما يحدث للاسعار يحدث مستقلًا عن حجم اي. ومن ثم كل اتفاق على معدلات الاجور، بوساطة الايمان بانه طالما أن المساومة على معدل الاجور هي مساومة بين العمال وبين رجال الاعمال ، فانها في نفس الوقت تعتبر مساومة حول توزيع " الكعكة " بين الاجور والارباح . وليست مساومة حول توزيع « الكعكة » بين العمال انفسهم وبين رجال الاعمال وبين زبائن رجال الاعمال ومعظمهم من العمال انفسهم. (ويتدعم هذا الايمان بوساطة المبادىء الاقتصادية التي تقرر أن مستوى الاسعار يتوقف على المنافسة ، مستوى الطلب . أو على مستوى عرض النتود أو على بعض القوى الخارجية الاخرى). وكنتيجة لذلك تعتقد كل

جماعة من العمال . أو على الاقل تبقى على هذا الايمان _ في مدى تأثير مساوماتها حول الاجور على الاسعار. ولا يعتبر ذلك شاذاً أو غريباً لان هذا البدأ هو في مصلحة العمال انفسهم. ألا أن الامر الذي يصعب فهمة حقاً ، هو كيف يعتقد أو متصور العمال أن كل زيادة او مكسب يحصل عليه بعض العمال الاخرين - حتى ولو كان هؤلاء العمال يحصلون على أجر أعلى _ يأتي كلية من جيوب رجال الاعمال. ولكن ماهو اصعب من هذا على الفهم هو كيف يمكن أن يستمر الاعتقاد في صحة ذلك من قبل الكثير من المتعلمين من افراد الطبقة المتوسطة في الولايات المتحدة ، وبدون أن يثير أي تساؤل بين اللبراليين في الجامعات والوظائف الحكومية ووسائل الاعلام والصحافة. ومع ذلك فأن حقيقة أن امر مقبول بهذه الدرجة تؤدي الى وجود مجموعة كبيرة من التأثيرات على عملية تحديد الاجور .

وقد بدأ كثير من الاقتصاديين يدركون أهمية القوى السياسية والاجتماعية التي يؤدي الى ظهور واستمرار التضخم ويبدو هذا التفسير مناسبا خصوصا في حالة الظاهرة المعروفة أرَّبانفجار الاجور " -wage explosion وهي التي تتمثل في زيادة مفاجئة ومستمرة في معدلات الاجورم وهو ماشاهدته كثير من البلدان في السنوات الاخيرة (أولا وربما بكثير من العنف في فرنسا في 1968). ومن الواضح أنه لايمكن تبرير معظم هذه الزيادات تبريراً اقتصادياً. فمثلًا حدث ذلك في فرنسا خلال فترة ركود اقتصادي طويل. وكذلك لايمكن تفسير ماحدث في كل من ايطاليا والمانيا الغربيه عام 1969. وفي الولايات المتحدة عام 1970 بواسطة قوى الطلب (على الرغم من انه من المكن - من وجهة نظر الكاتب الخاصة استخدام هذا التفسير من أجل تفسير انفجار الاجور التي حدثت في اليابان عام 1973(8) وقد أعلن الاقتصادي الانجليزي Roy W. Harrod . بمناسبة هذه الاحداث $\frac{1}{2}$ أن انفجار الاجور _ (الاسعار) الجديد لامثيل له في التاريخ ... وأن اسباب (هذا الانفجار) هي اسباب اجتماعية . (فان) أول مايرتبط بهذه الاسباب هي عدم راحة واطمئنان

Deter minants of wage inflation around theworld

والتعليقات أنبي قدمها كل من Nondhaus, G. Ackley والمناقشات في :

Brookings papers an Eco. Activity No. 2 (1975)

Ackley: Fiscal, monetary and related policies in asians New Gaint

انظر شلك

تحت عنوال ا

The world - widewage explosion» نحب شوان «Nordhaus التفسيرية التي قدمها Nordhaus انظر الدرام التفسيرية التي Brookings papers on Economic Activity No 2 (1972) والمناقشات أبي تلتها في ا انظر كذلك G - Perry في مقالته تحت عنوان

حالة الطلب الكلي : اسواق العمل

The State of Aggregate Demand: Labor Markets

ويمكن أن نعود الآن الى الموضوع الذي يسهل تناوله من قبل الاقتصاديين ، وهو حالة الطلب الكلي ومستواه . ونجد أن تأثير الطلب الكلي _ في معظم البلدان وفي معظم الفترات الزمنية _ هو أكثر اهمية ، بالنسبة الى وجود او غياب (وفي الاجل الطويل بالنسبة الى سرعة او معدل) التضخم . من تأثيرات العوامل السياسية الاجتماعية او من تأثير التغير في الترتيبات التنظمية .

ولقد كنا نتناول _ حتى الآن _ π π π الطلب الكلي من خلال استخدام المعدل العام للبطالة . الا انه من الواضح ان معدل البطالة ليس مقياساً كاملًا . ويرجع ذلك الى انه من الممكن ان يكون لمعدل ما للبطالة نتائج تضخمية مختلفة جداً ، اذا تم ربطه بعلاقة الطلب وعرض العمل في اسواق العمل المختلفة . وأهم عامل يمكن ان يؤدي الى اختلاف هذه الضغوط التضخمية لمعدل بطالة معين هو التفاوت _ او عدم التفاوت . بين «هيكل » او « تركيب » الطلب على العمل من ناحية وبين «هيكل » او « تركيب » الطلب على العمل من ناحية وبين « هيكل » او « تركيب » عرض العمل من ناحية اخرى .

ويختلف العمال فيما بينهم في نواح كثيرة منها العمر والجنس ودرجة الذكاء والقوة الجسمانية والتعاون والميول وتفضيلاتهم بين العمل بعض الوقت في مقابل العمل طول الوقت، وفي جوانب اخرى كثيرة. كما يقيم العمال في مناطق معينة، مع وجود قدرة محدودة _ وبتكاليف متزايدة _ على الانتقال الى مناطق ابعد. وقد يقوم رجال الاعمال _ عند نمط معين سائد من معدلات الاجور _ بطلب استخدام مجموعة ذات خصائص معينة من العمال او في مناطق محددة تتخلف عن خصائص العمال المتوافرين في سوق العمل او عن مناطق تواجدهم. ويؤدي هذا الى وجود فائض في عرض العمل في انواع معينة او في مناطق معينة، وعجز في انواع او في مناطق اخرى.

ومن الواضح أنه من الصعب جداً ، وكذلك ليس من الضروري وجود توافق او تلاؤم بين هيكل الطلب على العمل وبين هيكل عرض العمل ويرجع ذلك الى انه من المكن القيام باحلال مجموعات معينة من العمل محل مجموعات اخرى . ولا يحتاج ذلك في معظم الحالات الا الى فترة زمنية قصيرة ، يتم خلالها اعادة تدريب العمال واكتساب الخبرة والمهارة المطلوبة في اثناء قيامهم بالعمل ، ولا يتطلب ذلك أيضاً الا تحمل تكاليف بسيطة _ ومؤقتة _ يتحملها العمال ورجال الاعمال كلاهما

الباحث (9) والواقع ان انفجار الاجور في فرنسا قد ارتبط بعلاقة وثيقه جداً بالاضطرابات السياسية والاجتماعية التي ظهرت عندما قام الطلبة باحتلال جامعتهم والعمال المضربون باحتلال مصانعهم، وقامت الفئات المعارضة بتنظيم وتصعيد المظاهرات، والتي هدف معظمها الى اسقاط De Gaulle ولقد قامت الحكومة وليس رجال الاعمال بالتفاوض في زيادة الاجور الكبيرة التي هدفت اساساً لفصل العمال عن حلفائهم.

وبصرف النظر عن انفجارات الاجور هذه ، نلاحظ ايضاً أن عملية تحديد الاجور في معظم البلدان اصبحت تتم في اجواء وظروف سياسية بدرجة كبيرة. ويؤثر التعاطف العام او العداء العام نحو النقابات. والتصور العام لدور النقابات في خلق التضخم. ومدى قبوله للاضرابات، او المقاطعة على القوة التفاوضية لنقابات العمال . كما يؤثر ايضاً الاتجاه العام سواء الاتجاه الذي يتم التعبير عنه سياسياً او فردياً _ للمسؤوليين الحكوميين تجاه الاطراف المتفاوضة _ على موقف النقابات التفاوض. ويمكن أن تتغير هذه الظروف السياسية والاجتماعية (ولكن من الملاحظ انها تنغير ببطىء شديد) لتصبح اكثر مسؤولية اذا وجدت قوى سياسية قوية او غير مسؤولة في حالة وجود قيادة سياسية ضعيفة . كما يمكن أن تتغير لتعكس التفاهم -او عدم التفاهم _ بين نقابات العمل ربين الاحزاب او القوى السياسية الموجودة في الحكم. وتوجد .. مع ذلك .. بعض الحالات التي نجد فيها مقاومة المجتمع او الحكومة لزيادة الاجور تؤدي الى تشدد نقابات العمال ليس من أجل الحصول على زيادات ضحمة في الاجور بل من أجل اسقاط الحكومة (أو من أجل افشال سياسة حكومية معينة) كما حدث في انجلترا عندما اسقطت نقابات عمال المناجم حكومة المحافظين عام 1974 او كما فعل العمال الفرنسيون بالنسبة الى Degaulle تقريباً عام 1968 (اسهموا إسهاما فعالاً في تنميته عن الحكم ، او كما فعل عمال الطرق في نيويورك ومهندس شركات الطيران بالنسبة الى سياسة حكومة الولايات المتحدة الخاصة (بالخطوط العامة للاجور) عام 1966. وهذه كلها حالات توضح لنا كيف يتم استخدام وسائل اقتصادية لتحقيق اهداف سياسية . وحتى اذا لم تكن هناك اهداف سياسية واضحة هذا _ الوضوح . الا أن التأثيرات والاتجاهات السياسية تؤثر بدرجة كبيرة على جو التفاوض ، ثم على معدل زيادة الاجور في معظم البلدان .

و ١ انظر مقالته تحت عنوان

[&]quot;The Issues: Five Views," in R. Hinshaw, ed., Inflation as a Global Problem (London, Johns Hopkins Press, 1972), quoted in Parkin, op. cit., p. 742.

او يتحملها احدهما . وقد تتطلب بعض حالات الاحلال ضرورة تحمل تكاليف مرتفعة ولفترة طويلة وقد تؤدي الى تغييرات دائمة ـ ولكن محتملة ـ في معدلات الاجور النسبية (وحتى في الاسعار النسبية للسلع) . وسوف يصاحب اي تعديلات في الاجور النسبية او في الاسعار النسبية ـ او قد تؤدي الى ظهور ـ تضخم في معدل الاجور العام ، للاسباب التي ذكرناها سابقاً ـ ومع هذا تظل هناك بعض الحالات التي يمكن فيها القيام بعملية الاحلال ، الا انها قد تتطلب تغييراً حاداً في معدلات الاجور النسبية ، التي يمكن تحقيقها فقط من خلال حدوث زيادة كبيرة في المعدل العام للاجور ، وبعضها قد لا يمكن تحقيقه على الاطلاق .

ومن المعروف انه نوجد تغييرات مستمرة في كل من هيكل عرض العمل ـ نتيجة للعوامل الديمغرافية او الاجتماعية او المؤسسية بانواعها وكذلك في هيكل الطلب على العمل ـ نتيجة للتغيرات التقنية او في هيكل الطلب النهائي. وقد تؤدي هذه التغيرات المستمرة في بعض الفترات الى ظهور اختلاف بين هيكل الطلب على العمل وبين هيكل عرض العميل ومن ثم يمكن ان تؤدي الى زيادة درجة الضغوط عند مستوى معين من الطلب الكلي بالمقارنة مع مستوى معين من العرض الكلي (10).

ولقد ظهرت في السنوات الاخيرة _ على الاقل في الولايات المتحدة تغيرات كبيرة وتقدمية في هيكل القوى العاملة . وقد عكست هذه التطورات التغيرات الاجتماعية من ناحية والتغيرات الديمغرافية من ناحية اخرى ، والتي تمثلت بصورة عامة في الاتجاه نحو ريادة نسة النساء والعمال الشباب في القوى العاملة . ومن بين الخصائص التي ظهرت أيضا هو ان هذا النوع من العمال عادة ما يكون لديهم درجة أقل من الارتباط بالقوى العاملة ، من تلك التي تظهر لدى العمال الرجال الأكبر سنا . حيث يدخلون ويخرجون من القوى العاملة بشكل أكثر تكراراً . كما قد يتمطلون لفترات متكررة . كما يكونون عادة اقل خبرة ولديهم عدد اقل من يتمطلون لفترات متكررة . كما يكونون عادة اقل خبرة ولديهم عدد اقل من اللهارات . ويفضل معظمهم العمل بعض الوقت ، وعند معظمهم حوافز اضعف للعمل او لحاولة تحسين مهاراتهم بالنسبة الى العمال الرجال الأكبر سنا والذين يمثلون « , ب العائلة » .

الاضطرابات _ العشوائية هذه . بحيث اننا نجد انه لن تصل ابدأ الى التوازن العاخلي او البيكلي .

ولقد حدثت تغييرات هيكلية اخرى _ بالتأكيد _ في عرض العمل يرتبط بعضها بالتحسينات التي طرأت على مرونة القوى العاملة وعلى اداء العمل . واهم هذه التغيرات هي زيادة عدد سنوات التعليم (والذي يرتبط عكسياً مع معدل البطالة لأي قطاع من قطاعات القوى العاملة) . والتحسينات في تدريب العمال وفي كيفية الحصول على معلومات . وفي درجة انتقال العمال بين المناطق المختلفة . كيفية الحصول على معلومات . وفي درجة انتقال العمال بين المناطق المختلفة . ويمكن للمرء ان يقرر ان هذه التغيرات قد أدت الى تحسين العلاقة العامة بين الطلب وعرض العمل . الا انه من الصعب _ على أية حال _ ان نحدد او نقيس سرعة او مدى التغيرات التي حدثت في هيكل الطلب على الوظائف ، هذا على الرغم من معرفتنا انه قد حدثت تغيرات مستمرة وسريعة ، وربما بشكل قد ادى الى ظهود اختلالات واسعة بين هيكل الطلب على العمل وهيكل عرض العمل .

وتتناسق بيانات الولايات المتحدة ـ على الاقل _ مع الافتراض المقبول من الكثيرين والذي يقرر ان الاتجاهات الاخيرة في نسب العمال الذكور والاناث . ونسب العمال الأكبر سنا والعمال الاصغر سنا في عرض العمل قد ارتبطت بها زيادة سوء عدم التوازن الهيكلي في سوق العمل ، في حين نجد ان الضغط نحو زيادة معدل الاجور يبدأ عند مستوى بطالة بلغ بالمائة في اوساط الستينات ، وان مثل هذا الضغط يبدأ في الظهور الآن عند مستوى بطالة يصل الى 42 بالمائة او حتى 5 بالمائة من البطالة (١١) . وتتضمن هذه النتيجة ان التغيرات التي حدثت في الجوانب بالمائة من البطالة (١١) . وتتضمن هذه النتيجة ان التغيرات التي حدثت في الجوانب الاخرى في عرض العمل لم تكن كافية لازالة الاثار التي نتجت عن التغيرات الديمغرافية والاجتماعية والتي تمثلت في زيادة نسبة عدد النساء ، وزيادة نسبة عدد العمال صغار السن في القوى العاملة ، مع ثبات ومعرفة التغيرات التي طرأت على هيكل الطلب على العمل (١٤).

وترتبط المجموعة الثانيه من العوامل التي قد تغير من تأثير العلاقة بين مستوى معين من الطلب على وعرض العمل في اسواق العمل على المستوى العام للاسعار ، بامكانيه ومدى توافر الدعم المالي للعمال العاطلين بوساطة التأمين ضد البطالة او

¹¹⁾ اشرنا من قبل أن أن مجلس المستشارين الاقتصاديين (في أدارة الرئيس فورد) قد قدر في يناير 1977 أن معدل البطالة الذي يماتل معدل بطالة يساوي 4 بالمائة في عام 65 قد وصل في عام 1977 ألى مستوى 4.9 بالمائة .

^(12) من أول وأهم الدراسات في هذا الموضوع هي دراسة ،

George L. Perry, "Changing Labor Markets and Inflation," Brookings Papers on Economic 1 Activity 3: 1970, 411-41.

لاحظ أننا نثير هنا الى التغيرات المنتظمة ذات الاتجاه الواضح في هيكل الطلب والعرض ـ وليس مجرد اعادة الترتيب العشوائية والتي ترتبط تحقيقه أن معدل التغير في (وليس مجرد مستوى) معدل الاجود العادة الترتيب العشوائية والتي ترتبط بالتوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي . وسوف نستمر في انتراض وجود التغيرات أو

انظمة الرفاهية الاجتماعية . ويمكن القول أن التغيرات في اتجاه توسيع المشمولين بتعويضات البطالة أو رفع مستوى هذه التعويضات . قد ساهمت أيضاً في الولايات المتحدة ـ وربما في دول اخرى ، في الضغوط التضخمية عند مستوى معين من الطالة(١١) .

ويمكن أن نلاحظ أيضاً أن كلاً من التغيرات الاجتماعية والديموغرافيه وكذلك انظمة الضمان الاكثر ليبرالية قد اسهمت أيضاً في تقليل الضغط على الحكومة للمحافظة على مستوى ثابت ومرتفع من التوظف وذلك من خلال استخدام سياسة مالية ونقدية فعالة . (ولكن من ناحية أخرى نجد أن زيادة اهتمام المجتمع وتعاطفه مع بعض فئات المجتمع ذات الاصول العرقية المختلفة والتي تتأثر اكثر من غيرها بالبطالة قد أدى الى الغاء التأثيرات التي اشرنا اليها منذ لحظة) . وعلى كل حال . فلقد عبر الكثير من المراقبين عن دهشتهم من مدى التسامح الذي اظهره الرأي العام ، والغياب النسبي لكل معارضة اجتماعية _ سياسية لمعدلات البطالة المرتفعة _ والتي لم يسجل لها مثيل خلال الاربعين سنة الماضية _ التي ظهرت في السنوات والتي لم يسجل لها مثيل خلال الاربعين سنة الماضية _ التي ظهرت في السنوات

الطلب الكلي : اسواق السلع

Aggregate Demand: Product Markets

عند تناول الاثر طويل الاجل للتغيرات في مستوى الطلب الكلي في اسواق السلع في معدل التضخم . فأنه من الضروري تقسيم هذه الاسواق الى نوعين ، النوع الأول هو أسواق الاسعار المحددة ادارياً administered -- price markets وهي اسواق المواد الاولية السواق الاسعار المرنة flexible -- price markets وهي اسواق المواد الاولية بصورة رئيسية بما فيها معظم السلع الزراعية . ويتمثل رد فعل رجال الاعمال الرئيس في النوع الاول من الاسواق على تغير مستوى الطلب - بكل بساطة - في تغيير مستوى الانتاج ، وبالتالي الى تغيير مستوى مشترياتها من المواد الوسيطة تغيير مستوى البحديد في المصانع والمعدات وساعات العمل (ومن المحتمل ايضاً) الانفاق الاستثماري الجديد في المصانع والمعدات أو في المخزون . ويؤدي ذلك الى ظهور عمل يه مبدأ المعجل ع. فاذا كان رجال الاعمال هؤلاء يقومون بشراء المواد الوسيطة اللازمة لهم ، وساعات العمل ، وسلع

الاستثمار في اسواق ذات اسعار محددة اداريا ايضاً ، فان اسعار هذه السلع لن تتغير . ولكن الذي يتغير هو حجم انتاجها مرة أخرى . ومن ثم فان أي تغير في الطلب الكلي يؤدي _ في المراحل الاولى _ الى التأثير في حجم كل من الناتج النقدي والحقيقي بنمس النسبة التي تغير بها الطلب وعلى مستوى التوظف _ وبالتالي على الدخل النقدي والحقيقي (ومع الاخذ بالاعتبار أن الدخل المتاح للانفاق سيكون اقل من الدخل التومي نتيجة لوجود الضرائب والتحويلات ، والارباح غير الموزعة) . وتؤدي التغيرات في انتاجية العمل التي تصاحب تغيرات في درجة استخدام الطاقه الانتاجية الى التأثير على التكاليف بشكل ما . ويمكن أن تؤثر هذه التغيرات في التكاليف بشكل ما . ويمكن أن تؤثر هذه التغيرات في شواهد كثيرة على مستوى الاقتصاد الكلي وبعض الشواهد على مستوى الاقتصاد الكلي وبعض الشواهد على مستوى الاقتصاد الكلي وبعض الشواهد على مستوى الاقتصاد الجلي في المستوى الانتاجية تصاحبها تغييرات قصيرة الاجل في مستوى الانتاج يؤدي الى تغيير في مستوى الارباح اساماً ، ولا يتم اظهارها في شكل تغيرات في اسعار البيع .

ومن ناحية اخرى اذا كانت التغيرات في مستوى النشاط الاقتصادي في اسواق الاسعار المحددة ادارياً ستؤدي الى تغيير اسعار المواد الاولية (أو المنتجات الاخرى) التي يتم بيعها في اسواق الاسعار المرنة او الى تغيير معدلات الاجور (لأن الاقتصاد قريب نسبياً من مستوى التوظف الكامل) فانه دائماً يتم اظهار التغير في التكاليف الذي حدث نتيجه لذلك ، في شكل تغيير اسعار البيع في اسواق الاسعار المحددة ادارياً . (وسنجد ، أيضاً ، أنه اذا حدث تغير تلقائي ، لاي سبب كان ، في أسعار المواد الاولية او في معدلات الاجور او في اسعار السلع المستوردة او في الضرائب غير المباشرة ، فان المستوى العام للاسعار سيتغير ايضاً) . ونظراً لانه لايتم تغيير الاسعار المحددة أدارياً بشكل مستمر ، فان زيادة او انخفاض التكاليف لاتظهر في اسعار البيع حال حدوثها . ولكن بعد مرود وقت معين ، يبدأ المستوى العام للاسعار في المهار هذه التكاليف المرتفعة (أو المنخفضة) .

ويعتبر هذا الوصف لكيفية تغير الاسعار المحددة ادارياً وصفاً مقبولاً بشكل عام لدى الاقتصاديين (مع بعض الاضافات او التعديلات الا أن الشيء الذي لا يوجد عليه اتفاق كبير هو ما اذا كان المبلغ الذي يضاف الى التكاليف بغرض تحديد الاسعار المحددة ادارياً Mark up سيتجه الى الارتفاع (او الانخفاض) المنتظم (والى أي مدى) مع الارتفاع (أو الانخفاض) في مستوى النشاط الاقتصادي) . ولقد وجدت بعض الدراسات التطبيقية أن هذه التغيرات هي تغيرات هامة ، بينما

¹³ See Martin Feldstein, "Unemployment Compensation: Adverse Incontives and Distributional Anomalies," *National Tax Journal*, 27 (June 1974) 231–44; and Stephen T. Marston, "The Impact of Unemployment Insurance on Job Search," *Brookings Papers on Economic Activity* 1: 1975, 13–60.

فشلت بعض الدراسات الآخرى في اظهار ذلك. فاذا كان هذا "البلغ الاضافي" يرتفع او ينخفض مع التغير في مستوى الانتاج، فقد يعكس ذلك ماسبق أن اسميناه " بالقوة السوقية " Market - power التي ترتبط بالتعديلات في حجم الطاقة الانتاجية العاطلة. كما يمكن أن يعكس هذا ايضاً التغيرات في هيكل الانتاج المرتبطة بالتغيرات في مستوى الانتاج، او قد تعكس تأثيرات أخرى (14).

وبالعكس فانه يبدو أن التغيرات في الاسعار في اسواق الاسعار المرنه للسلع والخدمات التي تحدث رد فعل لزيادة او انخفاض الطلب الكلي ، هي تغييرات كبيرة وفورية . ويرجع ذلك الى أن عرض هذه السلع هو عرض غير مرن في الاجل القصير وذلك بسبب وجود فترة زمنيه طويلة نسبياً بين اتخاذ قرارت الانتاج وبين تحقيق الانتاج فعلا (مثلاً معظم الحاصلات زراعية تنتج سنويا ، في حين نجد أن تربية الحيوانات او منتجات الاشجار تتم في فترات دورية اطول) ، وكذلك بسبب أن التكاليف المباشرة منخفضه نسبيا . ومن ثم تكون منحنيات عرض هذه السلع اكثر انحداراً وتكون الاسعار ذات درجة عاليه من رد الفعل للتغير في الطلب .

ومن ناحية أخرى نجد أن انتاج هذا النوع من السلع ـ وليس ضروريا فقط المنحنيات الزراعية ـ يتعرض لتغيرات عشوائية وهو ما يعكس التغير في الاحوال المناخية او الاضطرابات السياسية التي تؤثر على الانتاج او التسويق ، او تعكس طول فترة الاستثمار والتي تعيل الى زيادة درجة عدم استقرار الاسعار ، حتى لو كان هناك استقرار في مستوى الطلب الكلي . وعلى هذا فقد تحدث تقلبات في مستوى الاسعار في اسواق الاسعار المرنة ، مستقله تماماً عن التغيرات في الطلب الكلي . وتميل التغيرات في الطلب الكلي . وتميل التغيرات في اسعار المنحنيات ذات الاسعار المرنة (خاصة اذا كان التغير في اتجاه الزيادة) الى أن تصبح تغيرات عامة (أي تنتشر في بقية القطاعات في الاقتصاد) ودائمية ولفترة طويلة من خلال التداخل الحلزوني في القطاعات ذات الاسعار المحددة اداريا ، خاصة اذا اخذنا في الاعتبار رد فعل الاجور على التغيرات في الاسعار من خلال الفترة الخاصة بارتفاع الاسعار او اي شكل آخر . ونتيجة لهذا فان هذه التغيرات لا يمكن تغيير اتجاهها عندما تنخفض الاسعار المرنة فيما بعد .

ويوجد جانب آخر هام في تغيرات الاسعار في اسواق الاسعار المرنة، وهو أن المخزون من هذه السلع يميل الى أن يكون مرتفعاً بالنسبة الى الانتاج السنوي

ويرجع ذلك الى أن انتاج هذه السلع هو أما (أ) انتاج معمر أو (ب) من السهل تخزينه أو (ج) أنه يخضع لتقلبات موسمية او اي شكل آخر من اشكال عدم الانتظام خلال الزمن ونظراً لانه يتم بيع معظم هذه السلع في اسواق منافسة كاملة تقريباً فان هذا المخزون يؤدي الى ظهور المضاربة سواء من قبل المنتجين او المشترين . أو الوسطاء . أو التجار المحترفين . وتميل هذه المضاربة الى احداث استقرار نسبي في اسعار هذه السلع ، حيث يكون من السهل استيعاب اي زيادة او انخفاض في العرض بالنسبة الى الطلب بواسطة زيادة او تخفيض المخزون. ونتيجة لهذا فانه من الممكن استيعاب اي تقلبات في الطلب الكلي المتوقع استمراره لسنه او سنتين بواسطة التغير في المخزون ، مع ظهور تغيرات طفيفه في الاسعار . ولكن من ناحية أخرى اذا بدأت احمار السوق تضغط لفترة طويلة او بقوة على ما يعتقد بأنه - المدى العادي ي Normal – range للتغير في الاسعار ، فقد يظهر نتيجة لذلك توقعات غير مستمرة وتبدأ الاسعار في التغير صعوداً او هبوطاً بشكل حاد ، مادام المضاربون مستمرين في محاولاتهم لتحقيق اكبر الارباح او لتفادي الخسائر ، من خلال زيادة او تخفيض المخزون. فاذا عرفنا الانحياز نحو التضخم الموجود في اسعار السلع ذات الاسعار المحددة ادارياً . فإن من المكن أن نقرر أن أي تغيرات في الاسعار في اتجاه الصعود يكون لها تأثيرات أطول من التغيرات في اتجاه الانخفاض. (وقد يرغب القاريء هنا أن يرجع مرة أخرى الى مناقشة « المضاربة » في الفصل التاسع) (١٥) .

التأثير الاسترجاعي من التضخم الى الطلب الكلي

The Feedback from Inflation to Aggregate Demand

يهدف هذا الجزء _ بصورة اساسية _ الى تذكير القارى، مرة أخرى باننا قد اعتبرنا الطلب الكلي معطى او محدداً وذلك خلال الفصلين الثالث عشر والرابع عشر. وعلى الرغم من أننا قد تناولنا بكثافة اثر المستويات المختلفة (أو المتغيرة) للطلب الكلي في المستوى العام للاسعار. الا أننا لم نتعرض _ صراحة او ضمناً _ الى امكانية أن يتأثر الطلب الكلي نفسه (أو استقرار الاسعار بالمستوى العام للاسعار الذي ينتج عن هذا المستوى من الطلب الكلي).

(15) للعصول على توضيح اكثر لمعظم النقاط التي وردت في هذا الجزء والجزء السابق انظر ..

G. Ackley, «Administered Prices and the Inflationary Process,» American Economic Review, 49 (May, 1959), 419-20.

^{...} تنضمن زيادة مستوى الانتاج الكلي. عادة، زيادة في انتاج السلع المعمرة، حيث نجد أن «المبلغ الاضافي « Mark Up في تسعير السلع المعمرة هو اكبر منه في تسعير السلع غير المعمرة.

ومع ذلك يبقى كل من الاتجاهين مهماً .. من الناحية النظرية . أما من الناحية التطبيقية ، فانه نظراً لاهمية التأثيرات الراجعة من التضخم الى الطلب الكلي . فانه من الواجب اخذها في الاعتبار مهما كانت السياسة التي ستتبع في رقابة التضخم او في التأثير على مستوى التوظف والناتج في مواجهة التضخم .

الحالة الراهنة لنظرية التضخم

THE STATE OF INFLATION THEORY

يجب أن يكون واضحاً للقاريء أن نظرية التضخم قد تغيراً كبيراً عن النظرية الكمية في النقود الكلاسيكية البسيطة وعن نظرية الانظرية الكمية في النقود الكلاسيكية البسيطة وعن نظرية منحني Wicksell وعن نظرية منحني الكيابات المسيط في فترة الستينات. والواقع اننا لم نشر هنا الا الى جزء صغير من الكتابات الاقتصادية الاخيرة في الموضوع، ولم نقم الا بتطوير بعض الافتراضات المحددة. الا أنه يجب أن يكون واضحا الآن أنه يسود الاعتقاد بين كثير من الاقتصاديين بان التضخم هو عملية معقدة جداً ـ تتضمن عناصر هيكلية وتنظيمية اقتصادية واتجاهات وتنظيمات سياسية واجتماعية كثيرة بالاضافة الى مستوى (وهيكل) كل من الطلب الكلى والعرض الكلى والعرض الكلى والعرض الكلى والعرض الكلى والعرض الكلى والعرض الكلى و

ولقد تم هنا التركيز بشكل خاص على نوعين من التطورات (أو ربما مجرد مضامين) للكثير من التحليل الحديث للتضخم والاول هو الاعتراف _ بأن التضخم هو عملية لها «حياتها الخاصة بها ». أو بأن التضخم يحتوي على اتجاه داخلي نحو الاستمرار معنى انه اذا ظهر اي معدل للتضخم (بما في ذلك المعدل الذي يساوي الصفر). فلهذا المعدل اتجاه قوي للاستمرار بدون انقطاع . (16) أما العنصر

(16) أن هذا الرؤية والتضخم كعملية وهي رؤية قام الكاتب (ومنذ وقت طويل) بالتأكيد عليها في معارضته بتحليل الاقتصاديين الاخرين الاوائل فقد كتب في عام 1958 مايأتي، أن معظم تفكيرنا حول التضخم يتركز حول كيف يبدأ التضخم وليس على كيف يستمر التضخم. قد يبدأ التضخم نتيجة لحدوث زيادة والمساله بوساطة رجال الاعمال او العمال كما يمكن أن يبدأ التضخم نتيجة لحدوث زيادة في الطلب الكلي الذي يؤثر في المراحل الاولى على الاسعار المرة التي تحدد بقوى السوق. ولكن بصرف النظر عن كيفية نشوء التضخم نان عملية التضخم تنضمن ذل من عنصر العلب وعنصر المبلغ المضاف. في مقالة تحت عنوان و

Athird approach to the analysis and control of inflation»: The raletion ship of prices to economic stability and growth, compendium of papers submitted by panelists appearing before the Joint committee, march, 31, 1958 PP. 630–3).

ونذكر انفسنا هنا بوجود هذا التأثير الاسترجاعي، وأنه مهم جداً. ويعتبر التأثير الاسترجاعي من التضخم الى الطلب الكلي اكثر اهمية من التأثير الاسترجاعي من الانكماش الى الطلب الكلي، وذلك لان التضخم يعتبر ظاهرة اكثر انتشاراً واكثر خطورة من الانكماش. فعلى الرغم من أننا لانستطيع أن نتصور وجود معدل انكماش تراكمي في مستوى الاسعار يصل الى 10 بالمائة سنوياً، ولم يحدث اطلاقاً منذ الكساد العظيم، فأن معدل تضخم مستوى يبلغ 10 بالمائة او اكثر قد تمت مشاهدته في كثير من البلاد ولسنوات عديدة متوالية. فقد بلغت الزيادة المتراكمة في الاسعار في الولايات المتحدة خلال الفترة 1945 الى 1975 حوالي 1944 مائة (أي أن مستوى أسعار عام 1975) كان اكبر بمقدار 2.94 مرة مستوى اسعار عام 1945). ولقد شاهد كل اقتصاد سوقي كبير معدلات اكثر ارتفاعاً خلال نفس الفترة.

وعلى هذا فانه من المكن أن تكون التأثيرات الراجعة من التضخم الى الطلب الكلي _ من خلال سعر الفائدة (مع ثبات المعروض النقدي) او من خلال اثر الثروة (سواء تغير المعروض النقدي أو ظل ثابتاً) او من خلال تأثير التجارة الدولية او نأثير السياسة المالية .. مهمة جداً سواء في سنة معينة واحدة او خلال فترة من عدد قليل من السنين . وتؤدي كل التأثيرات للتضخم هذه على الطلب الكلي الى ظهور تأثير سلبي . (أي الى انخماض مستوى الطلب الكلي) .

ونتيجة لهذا فان التضخم عادة « ما يحرق نفسه » في النهاية من خلال تخفيض مستوى الطلب الكلي ، اذا سمح له بالاستمرار لفترة طويلة بدون أي تدخل في شكل سياسة (أي بدون تحقيق أي زيادة في المعروض من النقود أو تخفيض معدلات الضرائب) . وهذه نتيجة مفيدة مثلها تماماً مثل النتيجة المقابلة الاخرى بأن الانكماش يمكن أن يؤدي الى استعادة مستوى التوظف الكامل . وكما تمل الشواهد والملاحظات المتراكمة (والتي سنستعرضها في الفصل الخامس عشر) فانه اذا بدأ التضخم . فأن رقابة التضخم سواء بوساطة سياسة نقدية فعالة أو سياسة مألية الكماشية (أي تخفيض المعروض النقدي (M) أو زيادة معدلات _ الضرائب) أو تركه ليحرق نفسه تلقائياً (في حالة عدم وجود تغييرات في السياسة الاقتصادية) قد تتضمن وجود تكاليف اقتصادية واجتماعية قد لايقبل المجتمع في تحملها . ويرجع ذلك الى أنه _ مع ثبات الاتجاه الداخلي في التضخم نحو الاستمرار _ فانه لاتوجد أية حكومة تستطيع أن تتحمل النتائج التي تترتب على رقابة التضخم الذي يصل معدله الى 25 بالمائة سنويا أو حتى 6 بالمائة سنويا والتي تظهر في شكل تخفيض معدله الى 25 بالمائة سنويا أو حتى 6 بالمائة سنويا والتي تظهر في شكل تخفيض مستوى التوظف والناتج اللازمين للضغط على هذه المعدلات من التضخم .

ولقد رأينا الآن _ أيضاً _ ان غياب هذه المرونة في الاسعار التي تؤدي الى توازن السوق (فيما عدا بعض الاسواق القليلة) تحدد معدل وطبيعة التضخم في الاقتصاد الحديث. وتحدد مدى تأثير التضخم بالتغيرات في الطلب الكلي. ولماذا وكيف تظهر الطبيعة الحلزونية للتضخم وكذلك لماذا وكيف يظهر الاتجاء الداخلي في استمرار عملية التضخم. ويؤدي غياب هذه المرونة في الاسعار ايضاً ـ وكما سنوضح في الفصل الخامس عشر _ الى نتائج هامة بخصوص التكاليف التي يتحملها المجتمع نتيجة للتضخم. وكذلك بخصوص السياسات التي يتم اختيارها لمكافحة التضخم.

اسئلة للمراجعة

استطاع منحني Phillips أن يستحوذ على اهتمام معظم الاقتصاديين، الذين اهتموا بمشكلة التضخم. في الستينات.

(أ) ماهي الحقائق التي دعمت هذا الاهتمام ».

(ب) لماذا فقد منحني Phillips أهميته بعد فترة الستينات؟.

(ج.)اتجهت معظم المحاولات لانقاذ منحني Phillips الى التفرقة بين منحني Phlilips في الأجل القصير والمنحني في الاجل الطويل، حيث يتضمن الاخير بعض التأثيرات الراجعة لعدلات التضخم السابقة على المعدل الحاري للتضخم اشرح بعض الاشكال الاخرى لهذه التأثيرات الراجعة .

2 _ افترض أن النموذج الآتي يصف بشكل جيد عمليات السلوك التعديلي لكل من الاجور والاسعار في اقتصاد ما :

$$\dot{W}_{i} = a_{0} + a_{1} \frac{1}{U_{i}} + a_{2} \dot{P}_{i-1}$$

$$\dot{P}_{i} = h(\dot{W}_{i} - X)$$
(1)

(2)

(أ) اشرح باختصار النظرية وراء المعادلة رقم (١).

(ب) ماهي القيم المحتملة للمعاملات ، b, a التي يمكن أن تظهر في الواقع العملي . لماذا تعتقد ذلك ؟

الثاني الذي تم التركيز عليه فهو الاقتراح (الذي يتعارض مع اتجاهات Lipsey Friedman, phelps وغيرهم) والذي يقرر أنه على الرغم من أن التضحم قد يظهر في اقتصاد تنافس كامل مع وجود مرونة تامة في كل من الاسعار والاجور . الا أن طبيعة التضخم الفعلي في الاقتصاد الحديث ترتبط ارتباطاً وثيقاً بطبيعة ومهمات العمليات الادارية التي يتم من خلالها تحديد كل الاجور تقريباً ومعظم الإسعار .

الا أن أهم ماتم اهماله هذا هو السؤال الحيوي جداً الذي يرتبط باسباب تطور « الاسعار الادارية » وكيفيته administed prices في الاقتصاد الحديث. وما هي الحاجات التي تخدمها ، وما هي المزايا التي تقدمها ؟ وقد قام A.Okun بتقديم أول تحليل في هذا الاتجاه وهو تحليل ممتاز، ولكن عرض هذا التحليل بصورة مناسبة قد يتطلب حيزاً كبيراً بحيث يصعب علينا تلخيصه هنا . (١٦)

وعندما قمنا بالتركيز على أهمية العناصر المؤسسية المرتبطة « بالاسعار الإدارية ». فإن كل ماقمنا به هو تطوير وتوسيع النظرة التي سبق أن _ قدمناها في الفصول السابقة. فقد اشرنا _ عند مقابلة النموذج الكينزي في الدخل والتوظف مع النموذج الكلاسيكي _ الى أن الاختلاف الجوهري بين النماذج الكينزية والنماذج الكلاسيكية يتبع من رفض الكينزيين - الصريح او الضمني - للفرض الكلاسيكي الخاص بأن الاسعار تتغير أنياً وفي نفس اللحظة التي تحدث فيها تغيرات في الطلب الكلي . او على الاقل أن الاسعار تتعدل في فترة أقصر من الفترة التي تحتاج اليها التعديلات في الكميات. ونتيجة لهذا الرفض من جانب الكينزيين فانهم يقررون أن الكميات هي التي تتعدل وليس الاسعار في وضع قد يعتبر وضعاً غير توازني ، ولكنه لايظهر كذلك. والسب في ذلك هو أن التعديلات الكمية تؤدي الى ازالة الصفة غير التوازنية للوضع من خلال ازالة فائض الطلب او فائض العرض (ماعدا سوق العمل). وثم تؤدي الى ازالة الضغوط لتغيير الاسعار. ويعتبر غياب المرونة الكاملة في الاسعار هو السبب الرئيسي في ظهور البطالة الاجبارية ، وثم الفجوان التي ترتبط بذلك والتي تظهر بين الناتج المكن والناتج الفعلي. وهذا هو السبب في أن التغيرات في الطلب الكلي او التغيرات في السياسة المالية أو النقدية تؤثر أساساً على حجم الناتج وليس على مستوى الاسعار. وهذا هو سبب الاهمية التي تعطى لدالة الاستهلاك الكينزية (التي لاتلعب سوى دور ضئيل في التحليل الكلاسيكي) .

¹⁷⁾ A.Okun: Inflation: Its mechanics and welfare costs» brookings papers on Eco. Activity 2:

مراجع مختارة:

- D. Laidler and M. Parkin, "Inflation: A Survey," Economic Journal, 85 (December 1975), 741-809; and R. J. Gordon, "Recent Developments in the Theory of Inflation and Unemployment," Journal of Monetary Economics, 2 (April 1976), 185-219.
- (Admirable but demanding surveys of the recent literature on inflation theory.) M. Friedman, "The Role of Monetary Policy," American Economic Review, 58 (March 1968), 1-17, reprinted in W. L. Smith and R. L. Teigen (eds.), Readings in Money, National Income and Stabilization Policy (R. D. Irwin, 3rd ed., 1974), pp. 412-421; and in E. Shapiro (ed.), Macroeconomics: Selected Readings (Harcourt, Brace, and World, 1970), pp. 488-524.
- M. Friedman, "A Theoretical Framework for Monetary Analysis," Journal of Political Economy, 78 (March/April 1970), 193-238. (Groundwork of Friedman's expectational model.)
- J. Tobin, "Friedman's Theoretical Framework," Journal of Political Economy, 80 (September/October 1972), 852-863. (Critical review of Friedman's theoretical basis.)
- W. Nordhaus, "The Worldwide Wage Explosion," Brookings Papers on Economic Activity, 2: 1972, pp. 431-465. (An introduction to the "wage-explosion" phenomenon.)
- G. L. Perry, "Determinants of Wage Inflation Around the World," Brookings Papers on Economic Activity, 2: 1975, pp. 403-447. (An attempt to test empirically alternative theories of wage inflation using data from ten countries.)
- M. N. Baily, "Contract Theory and the Moderation of Inflation by Recession and by Controls," Brookings Papers on Economic Activity, 3: 1976, pp. 585-634. (A sophisticated analysis of the influence wage contracts on wage flexibility.)
- R. Flanagan, "Wage Interdependence in Unionized Labor Markets," Brookings Papers on Economic Activity, 3: 1976, pp. 635-682.
- G. L. Perry, "Changing Labor Markets and Inflation," Brookings Papers on Economic Activity, 3: 1970, pp. 411-441. (One of the first and most important empirical studies of structural changes in labor markets as affecting the inflationary threshold.)
- M. Feldstein, "Unemployment Compensation: Adverse Incentives and Distributional Anomalies," National Tax Journal, 27 (June 1974).
- S. T. Marston, "The Impact of Unemployment Insurance on Job Search," Brookings Papers on Economic Activity. 1: 1975, pp. 13-60. (Two papers on the effect of unemployment insurance on the inflationary threshold.)
- A. Okun, "Inflation: Its Mechanics and Welfare Costs," Brookings Papers on Economic Activity, 2: 1975, pp. 351-401. (An important paper analyzing the theoretical basis for administered-price
- R. J. Gordon, "Can the Inflation of the 1970s Be Explained?" Brookings Papers on Economic Activity, 1: 1977, pp. 153-279.

- (ج)اشتق كلاً من منعني Phillips قصير الاجل وطويل الاجل اوضح كيف ان المنحنى طويل الأجل هو اكثر انحداراً من المنحني قصير الاجل في الحالة الخاصة . ماهي تلك الحالة الخاصة ؟ قدم تفسيراً لهذه الحالة الخاصة .
- (د) تحت أي ظروف يتحول منحني Phillips طويل الاجل الى منحني عمودي ؟
 - (ه.) أوجد معدل البطالة غير التضخمي في النموذج .
- (و) مع ثبات المعروض النقدي . وإذا كان الاستثمار يتوقف على سعر الفائدة . ماهو معدل التضخم التوازني طويل الاجل اذا عرفت نموذج الاسعار ــ الاجور
- 3 _ يتضمن الافتراض الخاص بوجود « معدل طبيعي للبطالة » أن كلا من السياسة النقدية والسياسية المالية هي سياسات غير فعالة في الاجل القصير اذا كانت توقعات الافراد توقعات رشيدة . بينما نجد أن هاتين السياسيتين فعالتان على الاقل في الاجل القصير اذا كانت التوقعات ذات طبيعة لكيفية قيم ذلك بالتفصيل .
- 4 _ ماهي ظاهرة « انفجار الاجور » . وكيف يمكن تفسير مثل هذه الظاهرة ماهي تأثيراتها على نظرية التضخم وسياسة التضخم.
- 5 _ ماهي « الجوانب التنظيمية » في أسواق العمل التي يمكن أن تساهم في وجود تميز نمو التضخم في الاقتصاد الحديث ؟
- 6 ـ « ان الفقرة الخاصة بربط زيادة الاجور بزيادة الاسعار لاتؤدي الى التضخم، لانها تقوم بدورها فقط عندما تتزايد الاسعار » ماهو رأيك ؟
- 7_ أشرح كيف يمكن للمرء أن يعتقد أن من المكن أن يظهر التضخم في اسواق « الاسعار المرنة » للسلع والخدمات. ولكنه يستمر من خلال اسواق الاسعار الحددة ادا. بأ .

الفصل الخامس عشر

الجوانب التطبيقية والسياسية في التضخم

Empirical and Policy Aspects of Inflation

لقد كان من المكن ، حتى عام 1971 ، التحفظ على الحكم النهائي حول سؤال ما اذا كان قد ظهر اتجاه عالمي نحو معدل مرتفع من التضخم في الفترة التي تلت الحرب العالمية الثانية. ومع ذلك فقد وجدت تفسيرات كافية للاحداث التي ظهرت في بعض البلاد ، ووجدت كذلك امثلة كافية لبلاد انخفض فيها معدل التضخم او لم يتطور بمعدلات _ متسارعة بحيث يؤكد على (أو يثير الشك في) وجود متوسطات عالمية تشير الى وجود تضخم متسارع .

وتوضح الاعمدة الثلاثة الاولى في الجدول رقم (15 ـ 1) والمأخوذة من دراسة قام بها هذا الكاتب في عام 1971. وجود معدل مرتفع من التضخم في الفترة 1965 _ 1970 اكثر تسارعاً من المعدل الذي ساد في العقد السابق. (١) ومع ذلك _ وإذا تم ربط هذه البيانات مع بيانات اخرى متاحة اكثر تفصيلًا _ فإن هذه البيانات تفشل في البرهنة على وجود اتجاه متسارع في التضخم. في حين يوضح العمود الرابع الجديد _ بدون شك _ على أنه كان هناك اتجاه عام في تسارع وزيادة معدلات التضخم. مما يعتبر برهانا جديداً على النتيجة السابقة. ومع ذلك فان لانفجار الاسعار الذي حدث في سنتي 1973 و 1974 والذي ادى الى ظهور التضخم « ذي الرقمين » في كل بلد تقريباً ، اسبابه الخاصة ، والتي من المحتمل أن لاتظهر مرة أخرى. ولكن نلاحظ ايضاً أن معدلات التضخم ظلت أعلى من متوسطات معدل

(١) مع بعض التعديلات التي تسمح باستخدام البيانات الحديثة وعنوان الدراسة .

Stemming world inflation (Atlantic Institute, paris, 1971).

(One of the leading proponents of the "extended Phillips curve" aj testing his pre-1971 empirical models against the subsequent experien

R. J. Gordon, "The Theory of Domestic Inflation," American Economic (The same author's brief and brilliant attempt to summarize current i

التضخم السابقة حتى في فترة الكساد او في سنة الانتعاش الضعيف الذي حدث عام 1976 على الاخص اذا تم مقارنتها بفترات الكساد السابقة .

جدول رقم 15 - 1 تغيرات الاسعار في بعض البلدان للفترة 1955 - 1976 مقاسة بمعامل انكماش الناتج القومي الاجمالي

•	المعدل المتراك للزيادة في الفترة				المثوي	دة السنوي	معدل الزيا	<i>د</i> ولة .
1	976 _ 1955	75 _ 55	1976	75 _ 70	70 _ 65	65 _ 60	60 55	
	125.0	4.1	3.0	6.9	3.4	3.6	2.7	لمانيا
	219.8	6.0	9.6	8.7	4.6	4.2	6.5	نرنسا
	265.3	6.7	17.8	11.8	7.4	5.8	2.0	ىرىت ايطاليا
	225.4	6.1	15.6	12.9	5.0	3.5	3 2	
	120 4							المتحدة
	128.6 111.1	4.2	9.5	8.4	4.1	1.9	2.6	كندا
	118.1	3.8	5.1	6.9	4.2	1.6	2.6	الولا يات
	205.9	5,8	6.4	9.6	5.1	5.1	3.3	المتحدة اليا بان
	147.7	4.5	6.9	8.1	4.5	2.7	3.0	متوسط البلدان السبعة

^{*} مرجحة بمستوى ناتج 1970 باسعار تحويل 1970

وقد اوضحت بعض الدراسات الاخرى أن بعض جوانب ومظاهر هذا التسريع من التضخم قد اتخذت طابعاً منتظماً ومتصاعداً. فمثلاً اوضحت دراسة اخيرة قام بها P. Cagan أنه ظهر اتجاه تصاعدي في تغير الاسعار في الولايات المتحدة في فترات الكساد خلال الفترات التي اعقبت الحرب العالمية الثانية وان الاسعار قد اتجهت بشكل منتظم ومتصاعد من الانخفاض الواضح الى الاستقرار الكبير ومن ثم الى الزيادات المستمرة .

WHY INFLATION HAS ACCELERATED لماذا تسارع التضخم

نظراً لانه قد اتضح لنا الان وجود اتجاه عام تقريباً في زيادة وتسارع معدلات التضخم خلال العقود الثلاثة ـ الماضية ، فان من المهم جداً ان نسأل ماهي التغيرات الشاملة الجوهرية التي حدثت بحيث ادت الى ظهور هذا التضخم المتسارع . الا أنه لا توجد لدينا اجابة مقبولة بشكل واسع . وتتركز الاجابة بالنسبة للنقوديين في الادارة المتراضية التضخمية للمعروض النقدي في بعض او في معظم الدول ، مع انتقال النتائج السيئة لفائض عرض النقود من الدول « الاقل مسؤولية » (من خلال ميكانيكية نظام النقد الدولي ، والذي لن نتعرض لتفاصيل شرحه الآن) الى الدول التي حاولت اتباع سياسة مسؤولة في ادارة النقود . ولا يوجد هناك شك في أنه قد حدوث زيادات مستمرة في معدل نمو الرصيد النقدي العالمي . ولكن قد يقول معظم الاقتصاديين غير النقوديين بأن ماحدث ماهو الا نتيجة جانبية لانهيار نظام النقد الدولي الذي نشأ عن اتفاقية Bretton woods والذي يعرف بنظام اسعار التحويل الثابتة . وفي كل الاحوال فان زيادة المعروض النقدي ماهي الا فتيجة التضخم وليست سبباً في التضخم ، وهي أمر لم تكن تستطيع أية سياسة نقدية أن تمنع حدوثه _ حتى ولو استخدمت ادوات التقييد النقدي _ لان ذلك كان أمراً تمنع حدوثه _ حتى ولو استخدمت ادوات التقييد النقدي _ لان ذلك كان أمراً لايمكن التساهل إزاءه في كثير من الدول لاسياسياً ولا اجتماعياً .

أما الاخرون ... الذين قد يشاركون النقوديين رأيهم بأن التضخم كان أساساً نتيجة لوجود « فائض طلب » . فيضعون المسألة بشكل مختلف تماماً . وسيناقشون الامر على النحو الآتي ، لقد ظهرت في معظم دول العالم جماعات سياسية واجتماعية

^{= *} الزيادة بعد 1975 نتائج أولية من كتاب ، « ECD outlook 21 (July 1977)

² "Changes in the Recession Behavior of Wholesale Prices in the 1920's and Post World War II," Explorations in Economic Research, 2 (Winter 1975) 54-104). See also his The Hydra-Headed Monster: The Problem of Inflation in the United States (American Enterprise Institute,

قوية (وهي جماعات تفتقد الى التنظيم الملائم والضروري ، ربما بسبب الانخفاض الذي حدث في نوعية القيادات الفكرية والسياسية). تنظر الى البطالة نظرة عدم رضا وأقل تسامحاً ، وتطالب باصرار والحاح كبيرين على ضرورة تحقيق زيادات مستمرة في الدخول بمعدل يفوق طاقة الاقتصاد في بلدهم. وقد تولد عن هذا الضغط السياسي والاجتماعي من أجل تحقيق اهداف غير ممكنة التحقيق الى ظهور سياسات مالية . وسياسات نقدية مؤيدة لها . وثبت أن معظمها كانت سياسات توسعية أكثر من اللازم وذلك لمعظم الوقت .

في حين نجد أن بعض المراقبين ، الذين يتعاطفون مع تطور الاهداف الاجتماعية ناحية التركيز على هدف التوظف الكامل والنمو المستمر في معدل دخل الفرد، سيسعدون كثيراً _ بدلًا من أن ينددوا _ بالسياسات « التداخلية » الجديدة للدولة والتي يرون انها قد نشأت او تولدت عن التحليل الاقتصادي الحديث و « السليم » الذي أدى الى تحرير واضعي السياسة الاقتصادية من الافكار العتيقة عديمة المعنى . ومع ذلك فانهم قد يوافقون مع الاخرين بشكل رئيسي على ان الاتجاه المتزايد نحو التضخم هو نتيجة لوجود درجة عالية من الضغط على الموارد الاقتصادية (3) أدت ، مع ذلك . الى زيادة سريعة وعلية في الدخول الحقيقة ، وكانت في المتوسط ،

ومع ذلك فانه لا يوجِد _ في الواقع _ ما يؤيد تماماً أيا من هذه الاتجاهات مرتفعة العائد. الثلاثة. فعلى الرغم من أنه من الواضح أن المعدل المتوسط لاستخدام موارد العمل ورأس المال قد ارتفع في فترة ما بعد الحرب عن مستواه في فترة ماقبل الحرب ، الا أنه لا يوجد ما يؤيد القول بأن معدلات الاستخدام قد ازدادت بشكل واضح وبصورة عامة وفي كل مكان منذ 1950 (أو منذ 1955). لأن هذا القول ـ اذا تم قبوله ـ يستند في معظم الدول الى التفسير الذي يقرر أن مقاييس الاستخدام البسيطة تفشل في اخذ التطورات « النوعية » التي حدثت في كل من العمل ورأس المال في الاعتبار . (4) هذا على الرغم من الشواهد الكثيرة التي تدل على حدوث مثل هذه التغيرات في عدد من الدول . (5)

ويظل هناك اقتصاديون أخرون يستطيعون أن يناقشوا بأنه سواء كان هناك ضغط متزايد للطلب الكلي في بعض او في معظم الدول ام لا فان ذلك ليس

الا جزءا من مجموعة واسمعة من التغيرات التي حدثت. وربما مازالت تحدث

حتى الان _ والتي يساهم بعضها في تفسير التضخم المتزايد. ويميل الكاتب هنا _

الى وجهة النظر - التي تتناسب مع رأيه الخاص في التضخم والذي تم شرحه في

الفصل الرابع عشر _ التي تقرر أن التضخم هو ظاهرة معقدة جداً لاتتوقف فقط على

وجود اتجاه للضغط من جانب الطلب الكلي على الطاقة الانتاجية وهو ماقد

ويرى الكاتب أن زيادة وتسارع التضخم تعكس وجود تطورات تقدمية في

معظم ، أن لم يكن في كل الدول ــ المتشابهة سواء في الافكار أو السياسات أو الادوار

الاقتصادية ، كما تعكس وجود تغيرات في المؤسسات والاتجاهات والتطلعات ، في

الاجراءات والتطبيقات ، وفي انواع القيادة العمالية والادارية ، والسياسية وتغيرات في

نظام المعلومات والمعرفة والخبرة . وقد قام الكاتب في بعض المناسبات بذكر بعض أُو

كل من التغيرات التالية التي يوجد لدى الكاتب انطباع ذاتي على وجودها وهي ا

١_ القبول المتزايد للفكرة التي تقرر أن تحقيق زيادة مستمرة في الدخول ليست

2 _ القبول المتزايد لاعتبار مستوى « التوظف الكامل » هدفاً مناسباً جداً للسياسة

3 ــ اختفاء الخوف التقليدي وغير الرشيد في كثير من الاحيان ، من نتائج وجود

فقط ممكنة نظرياً بل يمكن التوصل اليها فعلًا .

المالية للحكومة وللسياسة النقدية ، ولغيرها من السياسات .

يكون ــ أو قد لا يكون حدث فعلًا .

عجز في ميزانية الدولة أو في ميزان المدفوعات . 4_ الانتقال من سياسة اسعار التحويل الثابتة تقريبًا الى سياسة اسعار التحويل المرنة والمتغيرة. مما ساعد على رفع الضغط عن الحكومة من أجل تخفيض أو تفادي التضخم من أجل المحافظة على الاحتياطيات من العملات والذهب . 5 _ ظهور زيادة في نسبة الانفاق الحكومي _ في كثير من الدول _ الى الناتج القومي الاجمالي، وزيادة الضرائب المباشرة، وزيادة في الضرائب غير المباشرة (التي تؤدي غالباً الى زيادة الاسعار) لتمويل الانفاق الحكومي .

⁶_ الاعتراف المتزايد بحق اعضاء كل جماعة في المجتمع في حماية نفسها من التطورات الاقتصادية السيئة. وفي حق الجماعات التي لم تكن تتمتع بمزايا اقتصادية في الحصول على نصيب متزايد من الرفاهية العامة. وقد ادى هذا

⁽٤) بالاصافة الى بمض الاخطاء _ المعترف بها . والتهي يمكن تبريرها التي حدثت في عملية التشخيص الانتصادي او وصع السياسات على الحانب التوسمي . وكذلك بعض الظروف الاستثنائية التي أثرت على المعروس من الطاقة والمواد الغذائية خلال السبعينات .

مثلًا دراسة Perry الطليمية لحالة الولايات المتحدة والتي شرحناها في الفصل الرابع عشر.

Wage Inflation around the World, في دراسته تحت عنوان Perry "Determinants of وجد مدر, المُؤشرات الاحصائية التي تتفق مع هذا الافتراض لعدد من الدول التي درسها .

الاعتراف الى التغاضي عن تصرفات افراد هذه الجماعات الجماعية الهجومية سواء كان ذلك في المجالات الاقتصادية او السياسية لتحقيق هذه الاهداف وقد ادى ذلك ايضاً الى تغاض متزايد من قبل كل الجماعات في طلب والدفاع عن حقوقها.

7 - زيادة حجم المعلومات والبيانات الاحصائية، وزيادة درجة الوعي بوجود واستعمال هذه المعلومات لقياس التغيرات في الاوضاع الاقتصادية النسبية للافراد

8 - زيادة نسبة الاسعار التي تتحد بوساطة الشركات الضخمة ، وبصورة اساسية تلك الاسعار التي تحدد بوساطة الطرق البيروقراطية ، التي تجعل الاسعار حساسة فقط للتغيرات في تكاليف الوحدة ، مما يمثل اعتماد كبيراً ومتزايداً على القواعد المرتبطة بالتعلم والخبرة ، خاصة تلك المرتبطة بدوال الدخول أو الاسعار أو المقارنات التي تستخدم في حل مشاكل والخلافات التي تظهر بين رجال الاعمال والعمال أو لتفادي مثل هذه المشاكل .

9_ تزايد خبرة التعايش مع التضخم، مما يجعل الافراد اكثر وعياً بمشاكلهم الحاضرة، واكثر استعداداً لتوقعه في الغد.

وتميل معظم هذه التغيرات الى تأمين مستويات عالية من الطلب الكلي معظم الوقت. مما يجعل اخطاء السياسة تميل كثيراً الى ناحية فائض الطلب اكثر من ميلها الى وجود عجز في الطلب. في حين أدت بعض هذه التغيرات الى زيادة جمود الاجور والاسعار خاصة في اتجاه الانخفاض في الاسواق أو في الفترات التي يظهر فيها فائض عرض. كما أدت بعض التغيرات الاخرى الى اضعاف المقاومة لمحاولات زيادة الدخول عن طريق رفع التكاليف والاسعار، وفي نفس الوقت أدت بعض التغيرات الى زيادة تكاليف الحكومة مما جعل دافعي الضرائب يحاولون نقل هذه الزيادة الى غيرهم (ليتحموا عباً الضريبة) من خلال زيادة الاجور والاسعار.

وربما يكون أهم مانتج عن هذه التغيرات هو ظهور التصرفات ـ الفردية والجماعية ـ التي تؤدي الى تضخم وإطالة اثار الاحداث العرضية والمؤقتة بما فيها اخطاء السياسة ـ على الاسعار والنتيجة هي أنه توجد الان ـ فترات زمنية أقل تتميز باستقرار الاسعار أو بتضخم بطيء . ومن ثم فقد زاد احتمال وجود اتجاهات تضخمية عن ذي قبل ، واصبحت هذه الاتجاهات التضخمية تقوم على اكتاف مستوى عام للاسعار متزايد فعلا مما يعني وجود اتجاه تراكمي ومتزايد للتضخم .

يتركز اهتمامنا في هذا الجزء على تكاليف التضخم بحد ذاتها .per se. يعني أننا لن نحاول هنا الاخذ في الاعتبار الرصيد الصافي لتكاليف وعائد التضخم بحد ذاته زائداً عائد (أو تكاليف) الظروف التي قد تكون أدت الى التضخم أو ارتبطت به وبالتأكيد لدينا حاجة أن نأخذ في الاعتبار كلا من التكاليف والعوائد الصافية الناتجة عن السياسات المقترحة لمالجة التضخم وذلك عندما نبحث في تلك السياسات ومع هذا فان اهتمامنا منحصر الان بدراسة تكاليف التضخم أو بعبارة أخرى عوائد تخفيض التضخم

ومن الواضح أن لدى الجمهور فكرة خاطئة ومبالغ فيها حول تكاليف التضخم المعتدل Moderate inflation ، والفكرة الشائعة هي أن التضخم يؤدي الى افقار الجميع ، حيث يشتري الدولار (أو الين أو الليرة أو المارك) سلعا أقل عندما ترتفع الاسعار ، وهذا يعني أننا نحصل جميعاً على سلع أقل . والشيء الذي تخطؤه هذه النظرة هو أن التضخم الذي يؤدي الى زيادة الاسعار التي يدفعها الافراد يؤدي أيضا بالضرورة الى زيادة دخول هؤلاء الافراد النقدية ، حيث يحصل الافراد على دولارات أكثر أو ليرات أو ماركات اكثر. ويحدث هذا لأن هناك مشتري يقابل كل بائع وعندما يقوم المشتري بدفع مبالغ أكثر يقوم بعض البائعين بالحصول على مبالغ اكثر. وحيث أن كل فرد تقريباً هو بائع ومشتر في نفس الوقت، وحيث ان المبيعات الكلية تتطابق مع المشتريات الكلية . وفستظهر لدينا الحقيقة التالية وهيي . أنه اذا خسر البعض - نتيجة لارتفاع الاسعار التي يدفعونها بمعدل اكبر من المعدل العام لارتفاع الاسعار التي يتسلمونها ـ فان البعض الاخر يكسب بالضرورة والنتيجة هي أن الدخل الحقيقي لايتأثر بالتضخم. ويجب تعديل هذا _ التقرير العام بالاعتراف بوجود معاملات وتبادل دولي مما يؤدي الى أن يكون الافراد أو الجماعات المستفيدة أو المتضررة من التضخم تابعين لدول مختلفة. وكذلك بادخال الاعتراف الخاص بوجود تعامل بين الحكومة والافراد ومن ثم يمكن أن تكون الحكومة مستفيدة أو خاسرة قياساً إلى القطاع الفردي. وحيث أن التأثيرات المرتبطة بكون الحكومة مستفيدة أو خاسرة هي تأثيرات هامة جداً . فسوف نحتفظ تتحليلها بجزء خاص، ونستبعدها الان مؤقتًا من هذه المناقشة الاولية.

وعلى هذا فاذا استبعدنا التبادلات الدولية واستبعدنا (مؤقتاً) التعامل مع الحكومة . فان التضخم قد يؤدي الى اعادة توزيع الدخل الحقيقي ، وكذلك الى اعادة

توزيع الثروة الحقيقية بين الافراد ، ولكنه لا يؤدي بشكل تلقائي الى تخفيض الدخل الحقيقي الكلي او الثروة الحقيقية الكلية ، ولكن عندما يؤثر التضخم بشكل ما على الناتج الاجمالي الحقيقي ، ومن ثم على الدخل الحقيقي النابع من هذا الانتاج ، فانه بن المكن العثور على اثر المتضخم على الدخل الحقيقي الكلي . والواقع فانه يوجد بض الاثار للتضخم على الناتج الحقيقي والثروة الحقيقية ولكن قبل أن نتناول هذه الآثار نتناول اولاً اثر التضخم في اعادة توزيع الدخل والثروة .

ا عادة توزيع الدخل الناتج عن التضخم:

Income Redistributions from Inflation

من الواضح أن الاسعار النسبية توزيع الدخل الحقيقي بين الاجور التضخم التاريخية بحيث تؤدي الى تغيير في توزيع الدخل الحقيقي بين الاجور والارباح، وبين الافراد ذوي الدخول المنخفضة، وبين الريف والدينة، وبين الافراد الذين يحصلون على أجور وبين الافراد الذبن يحصلون على أجور وبين الافراد الذبن يحصلون على مرتبات، وكذلك بين العمال المنظمين في نقابات والعمال غير النظمين او بين جماعات أخرى مماثلة، ولكن من المعروف أن التغيرات في توزيع الدخل تحدث أيضاً في فترات استقرار الستوى العام للاسعار، عندما تتغير الاسعار النسبية، مع ثبات متوسط الاسعار، فهل يوجد سبب ما لتوقع حدوث تغيرات النسبية، مع ثبات متوسط الاسعار، فهل يوجد سبب ما لتوقع حدوث تغيرات الامر كذلك، فما هي الاسعار النسبية التي تتغير وهل توجد هناك شواهد عملية الامر كذلك، فما هي الاسعار النسبية التي تتغير وهل توجد هناك شواهد عملية الى عدوث ذلك؟ او بعبارة أخرى هل يؤدي التضخم بحد ذاته و بشكل منتظم الى عادة توزيع الدخل؟

والاجابة هي ، أنه اذا اخذنا الفئات الواسعة التي تحدثنا عنها في الفقرة سابقة ، فأنه لا يوجد حبب نظري لان نتوقع حدوث مثل هذه الاعادات في توزيع الدخل على نطاق واسع ، وأنه توبد سواهد عملية قليلة جداً تدعم امكانية حدوث الله . كما أننا سنجد بالتأكيد أن الا جور قد ترتفع في فترات التضخم بمعدل اكبر من ارتفاع الارباح ، واكن العكس أيضاً صحيح . وكذلك من المكن أن تزداد دخول الزارعين في بعض فترات التضخم بمعدل اكبر من زيادة دخول العاملين في الدن . ولكن العكس قد يكون أيضاً صحيحاً في بعض فترات التضخم الاخرى . ولقد كان ولكن العكس قد يكون أيضاً صحيحاً في بعض فترات التضخم الاخرى . ولقد كان

من الشائع أيضا الاعتقاد بأن الرواتب الحقيقية ـ على الاخص رواتب الموظفين الحكوميين تتخلف دائماً عن الاجور الحقيقية الاخرى في اثناء التضخم، ولكن لا يوجد ـ على الاقل في الوقت الحاضر ـ أية دلالة على حدوث ذلك. وبصورة عامة، فليس من الواضح تماماً أن التضخم يميل في صالح الدخول الناتجة عن الثروة وضد الدخول الناتجة عن العمل او العكس، ومع ذلك وضمن مجموعة الدخول الناتجة عن اللاباح، وذلك بسبب تحديد الدخول الناتجة عن الفائدة تتخلف، عن الدخول الناتجة عن الارباح، وذلك بسبب أن معضم اسعار الفائدة قصيرة الاجل ـ خاصة اسعار الفائدة على الودائع ـ تخضع للحدود العليا الجامدة المحددة بوساطة الدولة، ومن الممكن على الودائع ـ تخضع للحدود العليا الجامدة المحددة بوساطة الدولة، ومن الممكن بالتأكيد ـ أن توجد أيضاً حدود عليا على توزيع الارباح النقدية، ولكن يمكن ابطال أثر ذلك من خلال الارباح غير الموزعة والتي تؤدي الى رفع قيمة الاسه، والاوراق المالية، وبالتالي ونظراً لان الشركات المساهمة الكبيرة تميل الى أن تكون مدينة في الاجل الطويل بعقود ذات سعر فائدة محدد، فأن حاملي اسهم هذه الشركات سيستفيدون من أية خسارة يتحلها اصحاب السندات خلال التضخم.

وأحد اشكال اعادة توزيع الدخل الهامة هو أعادة التوزيع بين فئات العمر المختلفة ، خاصة بين المتقاعدين وبين الافراد الذين مازالوا يعملون . وتتكون دخول المتقاعدين . بالتعريف ، من دخول الثروة او التحويلات . ومع ذلك فضين مجموعة المتقاعدين توجد اشكال عديدة مختلفة من الدخول التي يحصل عليها المتقاعدون من الثروة من ناحية وتختلف النسب بين هذه الاشكال من ناحية أخرى . ويكون رد فعل هذه الاشكال المختلفة من الدخول _ بصورة عامة _ على التضخم مختلفاً أيضاً. ونجد أيضًا أن كثيراً من المتقاعدين يحققون ادخاراً سلبياً بمعنى أنهم يقومون باستهلاك جزء من ثروتهم الحقيقية . مما يؤدي الى تداخل أثر التضخم على الدخل مع أثره على الثروة . ويحصل معظم افراد مجموعة المتقاعدين ذات الدخل المرتفع والاكثر ثروة وغنى ، على دخولهم بشكل مباشر أو بشكل غير مباشرة من مدفوعات الفائدة المحددة بعقود طويلة الاجل، سواء تم ذلك مباشرة على ماتحتويه حافظة اوراقهم المالية من سندات أو اقساط التأمين التي تدفع لهم ، أو ماشابه ذلك من ترتيبات . يتم استثمار اصولها اساساً في سندات . ومع الواضح أن دخل السندات ينخفض نتيجة للتضخم. وحيث أن الدخل المتوالد من السندات يرتبط الى حدٍ ما يعدم الادخار _ في شكل السحب المستمر من القيمة الاسمية للاصل _ مما يتضمن استهلاكاً للشروة . وتنخفض قيمة هذه الشروة أيضاً نتيجة للتضخم .

التضخم وتوزيع الثروة ،

Inflation and the distribution of Wealth

ناقشنا في الفصول السابقة فعلا أثر التضخم على الثروة الحقيقية الكلية باستخدام مفهوم « تأثير بيجو » Pigou effect ـ ونظراً لان الثروة الفردية على شكل ديون لدى الافراد او على شكل أسهم تلغي بعضها البعض الاخر تماماً تجاه الخصوم الخاصة المقابلة . نجد أن الثروة الكلية الحقيقية تتكون فقط من قيم المخزون من السلع الحقيقية والدين الحكومي ، والنقود الحكومية (حيث أن النقود المصرفية ماهي الاصول وخصوم فردية) . وتعمل القيمة النقدية للثروة العينية الى الارتفاع مع ارتفاع مستوى أسعار السلم المنتجة حديثا ، وبالتالي فأن قيمة هذه الثروة الحقيقية لاتثاثر الا قليلا نتيجة للتضخم . ولكن التضخم يؤدي الى تخفيض القيمة الحقيقية للديون والنقود الحكومية .

ومع ذلك فعندما نتناول تأثيرات التضخم في توزيع الثروة . فان الديون الخاصة والاسهم لن يلغي بعضا بعضا بشكل واضح . بل بالعكس فانها تسود تأثير وتوزيع الثروة . فمن الواضح ان المدينين يستفيدون من التضخم . في حين يخسر الدائنون (سواء كانوا دائنين للقطاع الخاص او للحكومة) . ويشمل ذلك المدينين والدائنين الافراد لكل انواع الوسطاء الماليين .

ويتكون المدينون في الولايات المتحدة من الفئات الاتية ،

(1) الافراد الذين يشترون البيوت السكنية ويتحملون ديوناً عقارية كبيرة.

(2) أصحاب مؤسسات وشركات الأعمال من كل الانواع. ويستفيد افراد كل من هاتين المجموعتين من التضخم بنسبة قيمة اصولهم العينية الى قيمة اصولهم المائية. وحيث أن المنازل والبيوت السكنية تمثل الجزء الاكبر من ثروة المائلات الشابة ذات الدخل المتوسط. والتي يكون عليها دين عقاري كبير وبالتالي يكون لديها ثروة قليلة في شكل مالي. فأن جزءاً كبيراً من هذه العائلات يستفيد من التضخم بسبب الثروة على الاقل. ونجد كذلك أن الافراد والهيئات التي تمتلك أسهم المؤسسات والشركات الكبيرة، سواء كانوا أفراد او مؤسسات سيستفيدون من التضخم بسبب الثروة وبسبب الدخل. حتى على الرغم من أن أسعار الاسهم والتي تقيس بطبيعة الحال قيمة

ويعتبر افراد هذه المجموعة من اكثر المتضررين من التضخم، ونظراً لان الاشخاص الذين يتقاعدون او يقتربون من التقاعد يكونوا عادة ذوي تأثير سياسي واجتماعي كبير فانهم يعتبرون المصدر الرئيس للضغط السياسي على الحكومة لتفادي او لتكافح التضخم.

والمجموعة الاخرى من المتقاعدين هي المجموعة التي يحصل افرادها على دخولهم من ملكية الاسهم / أو العقارات ايضاً من الدخل الذي يرتبط بنوعما من استهلاك رأس المال التدريجي ويمثلك. معظم الافراد الاغنياء ضمن هذه المجموعة اسهما مباشرة وكذلك نجد أن صناديق الثقاعد الخاصة تقوم بالاستثمار في الاسهم مباشرة الصلحة المتقاعدين والعمال. وتعتبر اصول هذه الصناديق والدخول المتوالدة عنها ذات درجة عالية من رد الفعل على التضخم والتغير في المستوى العام للاسعار. وتتزايد نسة الدخول المتوالدة عن مثل هذه الصناديق الى الدخول الاجمالية للمتقاعدين. وبصورة عامة نجد أن المستفيدين من هذه الصناديق لا يهتمون كثيراً للتضخم.

ويوجد اخيراً _ نظام الضمان الاجتماعي ، والتحويلات الاخرى الى كبار السن الاخرين . ومنذ نشأة هذا النظام في الولايات المتحدة فأن الفوائد الناجمة عنه قد ارتفعت باستمرار (لأي فترة زمنية معطاة واقساط على شكل فئات) بمعدلات أعلى من معدلات ارتفاع الاسعار . وقد تم ذلك من خلال التشريعات القانونية التي أدت الى تعديل مستويات الدخول . وكذلك من خلال ادخال _ في السنوات الاخيرة _ مبدأ التصاعد التلقائي في الدخول نتيجة لارتفاع تكاليف الميشة الاخيرة _ مبدأ التصاعد التلقائي في الدخول نتيجة لذلك فأن المتقاعدين الذين عسدون في دحولهم على نظام الضمان الاجتماعي _ وأغلبهم من الفئات ذات يعتمدون في دحولهم على نظام الضمان الاجتماعي _ وأغلبهم من الفئات ذات الدخول المنخفضة _ لا يتعرضون الى خسارة كبيرة من جراء التضخم . (ه)

⁽¹⁾ تتمثل وجهة النظر الى نظام الضان الاجتماعي (في الولايات المتحدة) الموضحة هنا في أن النظام هو بعمورة أسبة نظام ... للتحويلات الجارية من الافراد النشيطين اقتصادياً ويدفعون الضرائب (والتي تمكن التضخم الجاري في دخولهم) لاعانة المتقاعدين بوساطة دخول يمكن أن تمكن ايضاً التضخم ويمكن للمرء أن ينظر الى النظام من زاوية أخرى - وهي النظرة الثانونية والتقليدية - وهي كون النظام صندوق ضمان اجتماعي مملوك للدولة، ويقوم العمال واصحاب العمل - بدفع الاتساط الى هذا المندوق خلال .. سنوات عمل العامل ، مما يؤدي الى تكوين رأس المال يتم استثمارة في السندات الحكومية . ومن ثم يتم اعادة توزيع رأس المال والفائدة المتراكمة على العامل خلال سنوات تقاعده وضمن اطار هذه النظرة الى نظام الضمان الاجتماعي يحصل الافراد على دخول حقيقية ويستهلكون ثروة حقيقية أفل اذا كان هناك تضخماً عنه في حالة عدم وجود تضخم . ويعتبر المهبوم الاول النظام ولاسباب كثيرة - اكثر واقعية .

الثروة _ تعكس التضخم، عادة، ببطء وأنها تتأثر بعوامل أخرى كثيرة (٦٠).

ويعتبر الخاسر الكبير من التضخم الافراد ذوي الدخل الثابت واصحاب الاصول النقدية ومن بينها الارصدة النقدية (حيث الدخل منها يساوي الصفر). وتقاس مقدار خسارتهم بمقدار ثروتهم. وتتضمن هذه الدخول الثابتة والاصول النقدية الثابتة . ديون معظم المؤسسات المالية وكذلك الديون المباشرة لرجال الاعمال . وعلى الرغم من أن المؤسسات المالية من المكن أن تستفيد من التضخم (ربما ماعدا صناديق التقاعد نتيجة لان القيمة الاسمية لديونها ثابتة) . الا أننا نرى من ناحية اخرى أن اصول هذه المؤسسات تتمثل أيضاً في مجموعة من الاصول ذات الدخل الثابت ، وذات القيمة الاسمية الثابتة ، مما يلغي جزءاً من المكسب . ومن المؤكد أن اصول المصارف تتكون أساساً من القروض القصيرة الاجل. ومن الاسهم، فأذا قامت البنوك باحلال مجموعة من الاصول محل مجموعة اخرى ، فانها تستطيع أن تحقق مكسباً من التضخم نتيجة لاسعار الفائدة المرتفعة التي تصاحب التضخم (أنظر الجزء التالي). وبالاضافة الى ذلك. وعلى الرغم من أن معظم ديون المؤسسات المالية هي ديون تصيرة الأجل ، أو تحت الطلب الا أن الحدود العليا التي تضعها الحكومة تمنع او تؤخر دفع أية زيادات في سعر الفائدة على هذه الديون قصيرة الاجل. وينتج عن ذلك بالتأكيد مايعرف « بعدم التوسط » disintermediation حيث يقوم الافراد بسحب الودائع التي لاتدر فائدة او الودائع النبي تفرض على فوائدها رقابة بفرض تحويلها الى أصول تكون فائدتها غير خاضعة للرقابة . ومع ذلك فانه توجد حدود على مدى الاستفادة من ذلك ، كما قد لايمرف كثيرون من صغار المودعين كيفية وإتجاهات الاستثمار في اوراق مالية اخرى ذات فأئدة .

وتعتبر مؤسسات الادخار والاقراض، وبنوك الادخار اكثر المتضرين من التضخم. وذلك بسبب ثبات دخولهم خلال التضخم، والخسائر التي تتعرض لها حسابات الاسهم والودائع، وتمتلك هذه المؤسسات عادة، القروض العقارية طويلة الاجل ذات سعر الفائدة الثابت، في حين أن ديونها هي ديون ذات سعر فائدة

Effects of Accounting and Taxes : آثار المحاسبة والضرائب

لايمكن للاسف اظهار آثار التضخم على توزيع الثروة والدخل التي شرحناها سابقاً من خلال القيود المحاسبية العادية المستخدمة في المؤسسات والشركات الخاصة . بل. بالاضافة الى ذلك ونظراً لان الحكومة تستخدم هذه الحسابات لاغراض فرض الضريبة من ناحية ولاغراض تنظيم الاسعار من ناحية أخرى ، فانه ينتج عن هذه القيود الحسابية اعادة توزيع جُديدة هامة في كل من الدخل والثروة. وتقوم محاسبة الشركات التقليدية ، والتِّي تستخدم في قياس ثروة الشركة وممتلكاتها (حساب الميزانية) وكذلك لتسجيل دخل الشركة (حساب الارباح او الخسائر) ، على بعض الطرق الخاصة في تقدير الاصول والخصوم والمبيعات والتكاليف، والارباح. احدى هذه الطرق هي تقدير الاصول الثابتة _ الارض _ المباني والمعدات _ بواسطة كلفتها الاصلية عند وقت الشراء (بصرف النظر عن أي تغيرات تالية في الاسعار) مطروحاً منها مخصصات الاندثار (ماعدا الارض) . والتي تقوم على أساس (1) التكاليف المبدئية (2) طول « العمر الانتاجي » للاصل ، (3) طرق معينة مقبولة لتوزيع تكاليف الشراء على فترة « العمر الانتاجي » للاصل . وعلى هذا ونظراً لانه يتم تقييم اصول الشركات بوساطة تكاليف الشراء ، فهي عادة تكون مقدرة بأقل من قيمتها الحقيقية خلال التضخم، في حين أن الاندثار يتم حسابه على إساس تكاليف الانتاج الجارية مما يؤدي الى تخفيضه . ومن ثم الى رفع الارباح المحاسبية . وكذلك نجد أن تقييم الاصول المالية يتم أساساً على أساس سعر الشراء، مما يؤدي الى فشل هذه الحسابات في عكس أية زيادة أو انخفاض في القيمة السوقية ، بما فيها التخفيضات التي تحدث نتيجة لارتفاع اسعار الفائدة خلال التضخم، وبالتأكيد لن تنعكس

⁽⁷⁾ اثبت النقاش الاخير، في صحافة الاعمال او في الصحافة العامة حول ما اذا كان التضخم يؤدي الى رفع اسمار الاسهم أم لا، ان التضخم ماهو الا واحد من عديد من العوامل التي تحدد اسعار الاسهم ومن المعم، جنا انكار حقيقة أن اسعار الاسهم يمكن أن تتغير بشكل حاد حتى ولو كان المستوى العام للاسعار ثابتاً لا يتغير.

 ⁽⁸⁾ ومع ذلك نجد أن اصحاب معظم صناديق الادخار والاقراض وكذلك البنوك الادخارية . وشركات التأمين ـ يستفيدون من التضخم على حساب هذه المؤسسات .

لتغيرات في المستوى العام للاسعار على قيمتها الحقيقية . (يؤدي ذلك الى وجود يادة في تقدير قيمة الثروة الحقيقية ، ولكنه لن يؤدي الى وجود تأثير على لارباح) .

ويتم حساب الديون على اساس قيمتها . وبالتالي يفشل ذلك في عكس حقيقة نه سيتم تسديد هذه الديون (في حالة التضخم) بدولارات ذات قيمة أقل من لدولارات التي تم الافتراض بها .

وعلى الرغم من أنه يتم تسجيل المخزون السلمي ، عند الحصول عليها – على ماس تكاليف شرائها . الا أنه عندما يتم استخدامها في الانتاج او عندما يتم اعادة يمها فانه يتم تقييمها (كجزء من تكاليف السلع المباعة) بواحدة من عدة طرق ، لكن ذلك لن يؤدي الى أي اختلاف طالما يتم استخدام طريقة واحدة بانتظام . تعكس قيمة المخزون المتبقى – أي الذي تم شراؤه ناقصاً ماتم استخدامه في الانتاج ماتم اعادة بيعه – الطريقة المستخدمة في تقييم الجزء الذي تم استخدامه او الذي م اعادة بيعه . ومع ثبات الاسعار فان معظم هذه الطرق تعطي نفس النتائج نريباً ، أما اذا كانت الاسعار متغيرة ، فأن كل طريقة تعكس هذه التغيرات في اسعاده في اوقات زمنية مختلفة ، وبكميات مختلفة . وبالتالي نحصل على نتائج ختلفة في تقييم كل من الثروة والارباح (9) . . .

ومن ناحية المبدأ يستطيع كل من المديرين واصحاب الاوراق المالية (المشترون حتملون للاوراق المالية) والمقرضون والموظفون الرسميون وغيرهم اجراء تعديلات نخمية في المستندات الحسابية العامة للشركات التي يهتمون بها . بحيث لا يعرف عد القرارات التي تم اتخاذها . والواقع أن معظم هؤلاء الافراد لا يعرفون كيف نومون بذلك (ربما ماعدا المديرين) ، وكذلك يفتقرون الى البيانات اللازمة حقيق ذلك . وبالتالي يمكن القول اننا في حاجة الى تعديلات في طرق المحاسبة اصة في فترات التضخم بغرض زيادة كفاءة اتخاذ القرارات ، وبالتالي الى توذيع أيد للموارد الاقتصادية . ومما يزيد الامر سوءاً هو أن أن هذه المستندات المحاسبية متخدم أيضا كاساس لفرض الضرائب على رجال الاعمال (واحياناً بغرض فرض ود على الاسعار) .

وتؤدي معظم عدم كفاءة طرق المحاسبة السائدة الى زيادات كبيرة في الضرائب الحقيقية على دخل رجال الاعمال خلال التضخم (10) كذلك سيختلف مدى عبء الضريبة من شركة الى اخرى ومن صناعة الى اخرى باختلاف طرق المحاسبة المستخدمة في كل منها، وكذلك نتيجة لاختلاف هيكل الاصول، وطرق تقييم المخزون وهكذا. فاذا عرفنا أن المعدل الحدي لفرض ضرائب على ارباح رجال الاعمال في الولايات المتحدة يصل الى 50 ٪ بالمائة (الضرائب الفيدرالية وضرائب الولايات) فان تأثير ذلك على صافي الدخل _ بعد الضرائب _ هو تأثير كبير. ويمكن أن تؤدي الضرائب التي تفرض على اساس طرق المحاسبة العادية بصورة عشوائية ، وغير معتمدة ، الى تخفيض كبير في حوافز الاستثمار .

وسيكون من الصعب علينا هنا أن نناقش الاصلاحات التي يجب أن تدخل على النظام المحاسبي ، وذلك نظراً الى تعقيد المشاكل التي يتضمنها دلك ، وحقيقة أنه لم يتم التفكير في هذا الموضوع من قبل المحاسبين او الاقتصاديين (11)

ويتشابه تأثير التضخم على ضرائب الدخل الشخصي مع تأثير التضخم على ضرائب ارباح الشركات المساهمة ، طالما كنا ناخذ في الاعتبار الدخل المتولد في السماحات والاعفاءات في الولايات المتحدة _ فان تأثير التضخم على ضرائب الدخل المشخصي يميل الى أن يخفض من الدخول الحقيقية وبالتالي يخفض من الطلب الكلي . وكما لاحظنا من قبل فان التضخم يمكن أن يؤدي أيضاً الى تخفيض الانفاق الحكومي الحقيقي ، اذا لم تقم الحكومة بزيادة الانفاق النقدي للمحافظة على مستوى معين من الانفاق الحقيقي ، وهذا بدوره يؤدي الى تخفيض الطلب الكلي مرة أخرى . وقد تكون هذه النتائج مرغوب فيها اذا كان التضخم ناتجاً عن زيادة الطلب الكلي او قد يكون مرغوباً فيها — بصرف النظر عن اسباب التضخم لتخفيض الطلب الكلي وقد يكون مرغوباً فيها — بصرف النظر عن اسباب التضخم لتخفيض الطلب الكلي وقد يكون مرغوباً فيها — بصرف النظر عن اسباب التضخم لنتخفيض الطلب الكلي – في اطار سياسة لمكافحة التضخم . اما اذا لم يكن الوضع كذلك ، فان أثر التضخم على ميزانية الدولة يؤدي فقط الى ظهور ظروف صعبة

ن) تم انتقال الكثير من الشركات _ خلال التضغم الاخير _ الى استخدام واحدة من الطرق المسموح بها
 وهي طريقة و الاخير يخرج اولاً ٥ - Lastin , first out
 في الانتاج على اساس تكاليف الاحلال .

^(10) ولكن ثيس كل رجال الاعمال ، فمثلًا حمايات دين رجال الاعمال على اساس قيمة الدين تعمل في الاتجاه المماكس ، وكذلك نظراً لانه يتم تقييم الاصول الدينية على اساس كلفة الشراء وليس على اساس التيمة الحالية في السوق او قيمة الاحلال فأن الضرائب على الملكية تكون أقل مما يجب .

^(11) أنظر مع ذلك التحليل والاقتراحات التي قدمها كل من

J.B. Shoven, J.I. Bulow: Inflation Accounting and non financial corporate profits», in Brookings paper on Eco. activity 3: 1975, PP. 613–70, and 1: 1976, 15 – 66.

(فراد من خلال تخفيض استهلاكهم (أو مدخراتهم) ومن خلال زيادة معدل طالة.

تضخم المتوقع في مقابلة التضخم غير المترقع

Expected Versus Unexpected Inflation

في الجزء السابق قمنا بتحليل الاثار السيئة للتضخم على اعادة توزيع الدخل لثروة ، وكنا نقصد بالتضخم هنا التضخم غير المتوقع او تضخما لم يكن متوقداً علماً . وبالطمع يمكن اجراء تحليل مماثل (ولكن أقل احتمالاً وارتباطاً المرضوع) للاثار التي يمكن أن تحدث نتيجة وجود انكماش غير متوقع او لم كن مترقراً تداماً .

وترجد فرضية هامة في على الاقتصاد وهي أن التضخي (أو الانكماش) المترق يضر أحداً على الاطلاق. ويرجع ذلك الى أنه ، اذا عرفنا من خلال التوقعات أنه يحدث تضغما (أو انكماشا) وبكميات أو مستريات معروفة ، فان كل فرد حينئني يكون قادراً على القيام بتعاقدات للمبيعات في المستقبل ـ سراء لخدمات عناصر شاجية او للسلع التي ينتجها ـ تأخذ في الاعتبار التغيرات التي ستحدث في اسعار نكاليف السلع الاخرى . ويستطيع ، بعد ذلك ، أن يحمي نفسه من الخسائر ويرفض أن يحصل الاخرون على أية أرباح استثيائية على حسابه) . وسرف مرف أنه ـ عندما يقرم بادارة ثروته ـ سيحدث تغيير في القيمة الحقيقية لمدفوعات مائدة الثابتة في المستقبل ، وكذلك في تسديد الديون الاسمية . ويمكنه بالتالي أن جري تعديلات في السعر الذي يدفعه الان مقابل شراء هذه الاصول ، بحيث مكس ذلك التغيرات التي ستحدث في المستقبل . او عندما يقوم باقراض شخص ما نيرات في القيمة الحقيقية للفائدة وفي قيمة القرض نفسه .

ومن ناحية سيكون المشترون الذين يتعاقدون الان على شراء سلع وخدمات نسلم لهم في المستقبل، وهم يتوقعون حدوث تغيرات في اسعار السلع التي يعونها، على استعداد لقبول الاسعار مرتفعة للسلع التي يشترونها الان بحيث كرن موازية للاسعار التي يتوقعون البيع بها، وستؤدي المنافسة بين المشترين ذوي توقعات المتشابهة الى حدوث التغيرات المترقعة في الاسعار، وكذلك سيكون شخاص الذين يغترضون الان على استعماد لدفع اسعار فائدة مرتفعة لتعوض

القرض عن الخسائر المتوقعة من التضخم. ويرجع ذلك الى انهم يعرفون أنهم سيقومون بتسديد القرض والفائدة بمولارات ذات قيمة مختلفة. وتؤدي المنافسة بهم الى دفع مثل هذا السعر الرتفع من الفائدة.

والنتيجة التي خصل اليها هي أن التضخم التوقع لايضر بأحد على الاطلاق، وأن الزيادة او الانخفاض غير المتوقع في معدل التضخم (الانكماش) هي التي تؤدي الى اعادة توزيع الدخل والثروة.

والواقع انَّ هذا التقرير الخاص بأن التغيرات التوقعة في الاسمار لاتضر أحداً مثله مثل التقارير الماثلة هو تقرير صحيح ولكن ليس له معنى في نفس الوقت. ويبدو هنا أنه من المكن أن نوافق ـ اذا ركزنا الانتباه على الحالة الرتبطة بدراستنا هنا وهي التضخم ـ على أنه من الضروري أن يكون معدل التضخم معدلًا مستقرأ حتى يمكن أن نتوقع التضخم. ولكن لم يحدث اطلاقاً أن كان التضخم بمعدل مستقر . والواقع قد يتضمن الحديث عن التضخم المتوقع توقعاً كاملًا وهو في نفس الرقت ذو معدل مستقر تناقضاً صريحاً. ويرجع ذلك الى أنه بصرف النظر عن ا...باب التمخم وما اذا كان التضخم راجعاً الى زيادة في ااطلب أو ارتفاع التكاليف _ نان هذه الاسباب ستستمر في احداث اثارها ـ اذا أخذنا في الاعتبار التوقع العام والثابت للتضخم ـ اظهور معدلات تضخم اكثر ارتفاعاً . والنتيجة هي أنه حتى . كون هناك تضخم بمعدل مستقر ، فانه يجب أن نتوقع تضخما بمعدل متناقص ، ثم يتم دائماً اخفاق التوقمات باستمرار . وبالاضافة الى ذلك . وحتى اذا تم التأكيد على صحة التوقعات من خلال الاحداث ، سيكون هناك توقعات مختلفة قد اخفقت جميعها تقريبًا _ ولكن بعضها في اتجاه والبعض الآخر في اتجاه معاكس. بمعنى أنه ينتج عن بعض التوقعات مكاسب غير اعتيادية وعن بعضها الاخر خسائر غير عادية . وعلى أية حال فان كل ااتقديرات حول تكاليف التضخم المتوقع هي تقديرات مثالية | ميتافيزيقية) اذا عرفنا أنه لم يحدث مطلقاً ظهور تضخم بمعدل مستقر لاي فترة زمنية طويلة في أية دولة من الدول ، وأنه لاتوجد لدينا أية شواهد تهل على أنه روجه تضخم تم توقعه توقعاً كاملًا وبدقة . في حين توجه شواهه كثيرة ا وغالبًا عشوائية) تدل على أن معدلات التضخم كانت معدلات غير متوقعة .

ومع ذلك يوجد التقريرات حول تكاليف التضخم المتوقع أو غير المتوقع فائدة كبيرة وهي تذكرنا دائماً أنه بصرف النظر عن طبيعة توقعات الافراد حول تغيرات الاسعار التي ستؤثر عليهم في الستقبل وبما فيها التوقعات الخاصة بوجود تغيرات ساابة أو مساوية الصفر على المناه عن التوقعات تؤثر على الوك هؤلاء الافراد دائماً.

ويرجع ذلك الى أن كل فرد يرتبط بتعاقد ينتج عنه مدفوعات أو استلام اموال يقوم بالمراهنة على المستقبل. وهذا يتطلب وجود توقعات سواء كانت هذه التوقعات ناتجة عن وعي أم لا. والواقع فان أي قرار يرتبط بالمستقبل يتضمن نوعاً أو آخر من المراهنة. فمثلاً تغيير مكان السكن أو الاعداد لمهنة معينة. أو شراء أصل ذو عمر طويل. كلها قرارات تتضمن نوعاً من المراهنة سواء كان هناك تعاقد أم لا. ويرجع ظهور التغيرات في توزيع الدخل والثروة غير المتوقعة، وثم «غير العادلة» ظهور التغيرات في تحقيق هذه التوقعات بشكل كامل – في كلا الاتجاهين – أي سواء تحققت خسارة أو مكسب.

ويتطلب ارتفاع الانتاجية وما ينتج عنها من دخول مرتفعة في مجتمعات الاقتصاد الحديث، ضرورة أن يقوم الافراد بمثل هذه المراهنات مثلاً على أنهم يشتركون في التعامل في اسواق كبيرة، ويقومون بالتعاقد، صراحة أو ضمنيا، على بشتركون في التعامل في اسواق كبيرة، على أنهم يتعاملون في اسواق لرأس المال بيع خدمات عملهم/ أو سلمهم المستمرة، على أنهم يتعاملون في اسواق لرأس المال تسمح بالفصل بين قرار الادخار وقرار الاستثمار، على أن المنشآت (والحكومة) تخطط نشاطاتها الاقتصادية ثم تفرض أو تتطلب وجود التزامات تتحقق خلال الزمن.

وعلى الرغم من أنه من المكن – حتى مع ثبات مستوى الاسعار العام – أن تظهر ارباح أو خسائر غير اعتيادية ، اذا حدث تغير غير متوقع في الاسعار النسبية (لم يمنع من تحقيق كل التوقعات) ، فأن التغيرات في المستوى العام للاسعار يؤدي الى مضاعفة الارباح أو الخسائر غير الاعتيادية . وتؤدي مثل هذه الارباح أو الخسائر غير الاعتيادية الى زيادة عدم الامان الشخصي ، والى تخفيض درجة رضاء الفرد (حتى هؤلاء المستفيدين من التضخم) وزيادة القلق والاضطراب بين الافراد . وهي بعد ذلك تعتبر مخربة للبناء الاجتماعي والسياسي وفي النهاية مفسدة بالكفاءة الاقتصادية .

وعلى هذا فان التحدث عن التضخم (أو الانكماش) المتوقع هو مسألة غير واردة . أن طبيعة الامر هنا تتصل بأن التوقعات غير مؤكدة . ومع ذلك فان اتخاذ القرارات ضروري ، وأن هذه القرارات تقوم على اساس التوقعات غير المؤكدة . وسيظهر أن معظم نتائج هذه القرارات هي غير ماكان متوقعاً . وتؤدي التغيرات في الاسعار الى زيادة الفجوة بين التوقعات وبين ما يتحقق فعلاً ، ويؤدي ذلك الى زيادة عدد المفاجئات غير السارة وكذلك زيادة عدد المفاجئات غير السارة .

وبصرف النظر عما اذا كانت هذه المفاجئات السارة أو غير السارة ستؤدي الى التأثير في الطبقات أو الجماعات الاجتماعية والاقتصادية . (مثلاً الافراد الذين يعرضون خدمات عناصر الانتاج يعرضون خدمات العمل في مقابل الافراد الذين يعرضون خدمات عناصر الانتاج الاخرى . العمال المنظمون في نقابات في مقابلة العمال غير المنظمين في نقابات . كان الريف مقابل سكان المدن ... وهكذا) ــ ومثل هذه التأثيرات ضعيف عموماً ــ أم لا . الا أن وجود التغيرات في المستوى العام للاسعار يؤدي الى مضاعفة هذه التأثيرات عند المستوى الفردي . ويؤدي هذا الى تخفيض مستوى رضاء وسعادة الافراد سواء كان يؤدي أيضاً الى تخفيض الناتج الكلي الحقيقي أو معدل الدخل الفردي أم لا . وسنتناول الان في الجزء الآتي مااذا كان ذلك فعلا يؤدي الى تخفيض الناتج القومي الحقيقي والى أي مدى .

التأثيرات على الناتج الكلي والكفاءة الاقتصادية

Effects on Aggregate Production and Efficiency

تجمعت لدينا الان من خلال عدد من الفصول السابقة قائمة طويلة من التأثيرات المحتملة للتضخم على الطلب الكلي، وثم ومع بقاء الاشياء الاخرى على حالها _ على الناتج الكلي والدخل. وكل هذه التأثيرات التي سترد في القائمة الاتية هي تأثيرات سلبية ماعدا التأثيرين الاخيرين ا

- 1- من خلال زيادة الطلب على النقود مع ثبات المعروض منها بحيث يؤدي ذلك الى رفع اسعار الفائدة .
- 2_ من خلال تخفيض القيمة الحقيقية لثروة المستهلكين، مما يؤدي الى تخفيض الطلب الاستهلاكي.
- 3 من خلال رفع معدل الضرائب الفعال، وتخفيض القيمة الحقيقية للانفاق الحكومي، مما يؤدي الى أن تصبح السياسة المالية سياسة انكماشية.
- 4 ـ من خلال رفع اسعار السلع المحلية بالمقارنة مع اسعار الواردات مما يؤدي الى تخفيض الصادرات وزيادة الواردات .
- 5_ من خلال زيادة خوف وعدم اطمئنان المستهلكين ، مما يؤدي او الى زيادة الميل للدخار .
- 6_ من خلال زيادة الاسعار في المستقبل بالمقارنة مع تكاليف السلع الاستثمارية الجارية مما يؤدي الى تشجيع الانفاق الاستثماري .

7 من خلال تشجيع الشراء الحالي بدلاً من الشراء في المستقبل مما يؤدي الى
 زيادة الاستهلاك والاستثمار .

ويمكن القول بأن الآثار الخمسة الاولى هي آثار التضخم الفعلي أو الجاري ، أما التأثيران السادس والسابع فهما تأثيرا التضخم المتوقع . ومن المفترض أنه من الممكن اتباع سياسات مالية / أو نقدية مناسبة لازالة هذه الآثار .

وبالاضافة الى ذلك سنتناول بعض الآثار المحتملة للتضخم على جانب العرض في الاقتصاد ، وهي آثار ليس من السهل ازائتها حتى من الناحية النظرية ، وتؤدي هذه الآثار بصورة اساسية الى تخفيض الناتج القومي الحقيقي الذي يمكن انتاجه بكميات ثابتة من المدخلات من عناصر الانتاج ، وتتضمن هذه الآثار ما يأتي ،

1 يميل التضخم – أو التضخم المتوقع على الاقل – الى العمل على زيادة انتاج السلع بالنسبة الى انتاج الخدمات . والى زيادة انتاج السلع العمرة بالنسبة الى انتاج السلع غير المعمرة ، وذلك بشكل غير طبيعي ومصطنع . ويحدث هذا نتيجة للاعتقاد بأن تكاليف انتاج هذه السلع الآن يعتبر أقل من تكاليف انتاجها في المستقبل . ويشبه هذا الآثر رقم (7) في القائمة السابقة . ولكننا ننظر اليه الان على اساس أنه يؤدي الى تخلخل الانتاج والى تخفيض الناتج الحقيقي المتاح للاستهلاك الجاري . وبعبارة أدق فان ذلك يؤدي الى تشجيع المنشأت على تراكم المخزون بمعدل اكبر مما يحتاجون اليه فعلا ، والى بناء المصانع . وشراء المعدات في وقت مبكر عما هو ضروري . ويحاول الجمهور باستمرار . في الدول التي يكون التضخم فيها تضخما مستمراً ، الى تحويل النقود الى سلع بمجرد الحصول يكون التضخم فيها تضخما مستمراً ، الى تحويل النقود الى سلع بمجرد الحصول عليها ، وقبل أن تنخفض قيمتها . وتظهر المباني غير الكاملة في كل مكان انتظر حصول اصحابها على دخول لتمويل اكمال البناء ، وتصدأ المكائن في انتظار الاستعمال ويتكوم الفحم باكثر من الحاجة . وهذه بعض الامثلة على عدم الكفاءة التي يخلقها التضخم وتظهر أمثلة أخرى في كل مكان .

ويمكن للاقتصادي أن يقول إن ذلك كله يعني غياب التمويل المناسب للاستثمارات ذات الانتاجية المماثلة _ ربما يكون ذلك بسبب وجود حدود عليا على اسعار الفائدة . كما أن ذلك يعني غياب المؤسسات التي تستطيع تقديم اشكال مختلفة للاستخنام الفعال والمنتج للادخارات التي تحققها الوحدات الصغيرة أو ذوي الدخول المنخفضة . ولكن نجد دائماً أن ذلك ليس من السهل تحقيقه وقد لا يكون ذلك اقتصادياً أيضاً .

2 - ويرتبط الأثر الثاني بالاثر الاول ويعتبر مكملًا له ويظهر هذا الاثر في ترشيد استعمال النقود والودائع الى أقصى درجة ممكنة ، مما يتطلب رحلات اكثر الى البنك ، واجراء تبادل بأقل مما هو اقتصادي . وتصفيات متكررة للحسابات اكثر مما هو اعتيادي ، وكل ذلك بغرض عدم الاحتفاظ بالنقود التي تنخفض قيمتها باستمراره ومرة أخرى فمن المحتمل أن يقول الاقتصادي إنه من المكن حل هذه المشكلة برفع القيود المفروضة على اسعار الفائدة على الودائع لاجل ، وفرض دفع فائدة على الودائع تحت الطلب ، ولكن في كثير من الدول لا يتم استخدام الودائع تحت الطلب من قبل معظم الافراد ، وكذلك ليس من المعقول فرض دفع فائدة على الاحتفاظ بالنقود .

3 يتم تحويل نشاط الادارة النادر من ادارة الانتاج والمحافظة على كفاءته . ومحاولة تحقيق الرشادة الاقتصادية والتطوير ، والانشطة الانتاجية الاخرى الى نشاط المضاربة ومحاولة الحماية من (أو الاستفادة من) التضخم . ويتم تخفيض الاستثمار في العنصر البشري لصالح الاستثمار في رأس المال العيني أو حتى مجرد الاستثمار في المخزون الذي يتم بيعه فيما بعد .

4_ يتم ابتعاد الجمهور عن التعامل بواسطة العقود طويلة الأجل ، نظراً لان كل هذه العقود تتضمن مخاطر كبيرة في فترات التضخم . وهم بذلك يضحون بالفرص الكبيرة التي يمكن أن تؤدي الى تحسين كفاءة الانتاج ، كما يبذرون الموارد في المفاوضات والمساومات المتكررة .

5 ـ يؤدي التضخم الى تحطيم أو الاضعاف من فائدة كل أنواع معلومات السوق التي يقوم الافراد بتراكمها من خلال معاملاتهم عند مستوى ثابت للاسعار وتتطلب كل معاملة جديدة الحصول على معلومات جديدة لا يجاد المصدر الارخص والنوعية الافضل والمناسبة .. وهكذا . وتصبح عملية الشراء بالنسبة الى العائلة أو المنشأة عملية شاقة واكثر صعوبة تشبه الى حد كبير عملية الشراء التي يقوم بها فرد يستخدم نقوداً جديدة لأول مرة . ويتطلب تحديد ما اذا كانت «الصفقة جيدة » أم لا واجراء عمليات حسابية معقدة لتحديد مستوى السعر بالعملة القديمة . وعلاقة هذا السعر باسعار السلع الاخرى . وهذا يتطلب معرفة اسعار هذه السلع قبل اتخاذ القرار بشراء السلعة موضع الاعتبار . (12)

⁽¹²⁾ قام A. Okun بتطوير هذه النقطة بالتفصيل في دراسته المتازة التي سبق أن أشرنا اليها وهي

[«]Inflation: Its Mechanics and welfare cost» Brookings paper on economic Activity 2: 1975, PP 351-90.

ولا يعرف الاقتصاديون كيف يمكن قياس مدى وأهمية هذه التأثيرات للتضخم على التوزيع والانتاج. ومن الواضح أن هذه التأثيرات تحدث. الا أنها لاتقف عقبة أمام الاداء الاقتصادي المعقول أو حتى أمام التطور الاقتصادي. وقد استطاعت بعض الدول من مثلاً في امريكا اللاتينية من التعايش مع معدلات تضخم تتراوح من 30 الى 150 بالمائة سنويا، وذلك لعشرات السنين بدون أن ينهار الانتاج أو مستويات الميشة. وقد استطاع بعضها أن يحقق نوعاً من النمو الاقتصادي. ولكن الكاتب يعتقد أن اقتصاداً مركباً بدرجة كبيرة ويعتمد على نظام السوق بشكل رئيس مثل الاقتصادات الغربية, لاتستطيع ابدأ التعايش مع أو البقاء تحت مثل هذه الشروط.

التضخم واسعار الفائدة INFLATION AND INTEREST RATES

استطاع I. Fisher أن يكون النظرية القائلة بأن التضخم يؤدي الى رفع اسعار الفائدة . وأن التضخم المتوقع ينعكس تلقائياً وبشكل كامل على اسعار الفائدة المتوقعة . وذلك لأول مرة في مقالته عام 1890 (التي قام بتطويرها في دراسات لاحقة) (13) . وفي مثل هذه الحالة فأن سعر الفائدة الفعلي سيتكون من جزأين الاول هو « السعر الحقيقي » real rate « وهو يتحدد طبقاً للنظرية الكلاسيكية عند مستوى التوظف الكامل . عن طريق كل من « الانتاجية » « والامتناع عن الاستهلاك » . بالاضافة الى الجزء الثاني الذي يمثل معدل التضخم . وحيث أن التغيرات في السعر الحقيقي هي تغيرات بطيئة جداً وصغيرة فان معظم التغيرات في مدلات المعار الفائدة الفعلية تمثل أو تعكس معدلات التضخم المتوقعة (14) .

وقد رأى Fisher نفسه أن معدل التضخم المتوقع يتأقلم تدريجياً وببطء مع التغيرات التي تحدث في معدل التضخم الفعلي ، وقد رأى أن الشواهد التأريخية تدعم هذه النظرية . ولكن يصر معظم الاقتصاديين الذيب يؤيدون نظرية « التوقعات الرشيدة » (15) على ان معدل التضخم الحالي يجب ان يساوي دائماً

معدل التضخم المتوقع، ويتحدد كل منها بمعدل التغير في المعروض النقدي M. ويتضمن ذلك أن المعدل الجارى لسعر الفائدة يجب أن يتساوى مع معدل الفائدة الحقيقي زائداً معدل التضخم الجاري . الا أنه يبدو أن البيانات لاتتفق مع هذا الافتراض. وهذا يؤدي الى ازعاج هؤلاء الاقتصاديين بدرجة أقل مما يعتقد الكاتب نفسه (16). ولقد سبق أن شرحناً من قبل لماذا وكيف يتساوى كل من معدل التضخم الفعلي ومعدل التضخم المتوقع في الجزء الخاص « بالنماذج التوقعية » في الفصل الرابع عشر. اما كيف ولماذا يجب ان يتضمن معدل سعر الفائدة المعدل المتوقع من التضخم، فقد تم افتراضه في الجزء السابق، حيث يقوم كل من المقرضين والمقترضين بتحديد سلوكهم على اساس التوقعات المؤكدة بان كل مايتم دفعه من فوائد (وتسديد أصل الدين فيما بعد) تقل قيمته باستمرار بمعدل التضخم المتوقع، ولا يكون المقرض مستعدأ للاقراض من ناحية ولن يوجد لدى المقترض دافع على الموافقة (خاصة اذا لم تضطره الى ذلك ظروف المنافسة) على الاقتراض من ناحية أخرى الا اذا كان سعر الفائدة يتضمن هذه التوقعات. ويبدو هنا وجود افتراض ضمني ــ خلف المناقشة _ وهو أنه بوحد لدى كل من المقترضين والمقرضين بديل آخر وهو شراء الاصول الرأسمالية عند المستوى الجاري للاسعار ثم يراقبون ارتفاع اسعارها واسعار المنتجات التي تساهم هذه الاصول في انتاجها . حتى ولو كان الناتيج الحقيقي ثابتاً , أي مع ثبات الانتاجية الحدية لرأس المال . ويتم كذلك افتراض أن جميعهم متنافسون في سوق منافسه كاملة واخذون للاسعار » «Price takers» .

والواقع . فانه لا يوجد امام معظم المقرضين (سواء كانوا مدخرين مباشرين او كانوا مؤسسات مالية وسيطة) مثل هذه الاختيارات . كما أن المقترضين لا يواجهون بمثل هذه المنافسة الحادة من المنافسين المحتملين الذين يشاركونه معرفته الخاصة بالسوق وتوقعاته المؤكدة بأن معدل التضخم الجاري سيستمر طوال فترة العمر الانتاجي للاصول الرأسمالية التي يتم شراؤها الان . ولكن اذا لم يكن هناك توقع بأن معدل التضخم سيستمر طول فترة العمر الانتاجي للاصل الذي يتم شراؤه اليوم (أو على الاقل طول فترة القرض الذي يموّل عملية الشراء . وكذلك

⁽¹³⁾ LFIsher at

[&]quot;Appreciation and Interest," AEA Publications, Series Three (II) (August, 1896) 331–42; for later treatment see his *The Theory of Interest* (Macmillan, 1930) pp. 399–451. (Reprinted, 1965, by A. M. Kelley.)

⁽¹⁴⁾ ركزت نصرية Fisher على أهمية « التفغيل الزمني » وهو يمثل تغفيل المستهلكين للاشباع الحالي على أهمية « التفغيل مستقرا ال درجة كبيرة . حتى من جيل الى جيل اخر .

من حسب في النصل السابع وأشرن البها باختصار في الجزء الخاص بنظرية Fried man في نظرية الخاص النظرية النفاص الرابع عشر . النفسط الرابع عشر .

⁽¹⁶⁾ من السهل أن نوضح هذه الحقيقة عن ضريق قيام طرح نسبة التغير السنوي في الرقم القياسي لاسعار المستهلك او الرقم القياسي لاسعار الجملة او من معامل انكماش الناتج القومي الاجمالي من أي سلسلة لاسعار الفائدة (مثلا سندات الخزا Moody's Aaa Corporate Bonds. معدل الاقراض المتوسط (أو المبدئي) . ومع ذلك يحارب اصحاب نظرية التوقعات الرشيدة لقبول هذه النظرية وكمثل جيد انظر

[:] T. J. Sargent, "Rational Expectations, the Real Rate of Interest, and the Natural Rate of Unemployment," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2:1973, pp. 429–72.

اذا لم يوحد هناك منافسون لديهم نفس المعلومات . واذا اخذنا في الاعتبار أن خبرة رقدرة كل منهم على ادارة الاستثمار المكن هي ادارة كفوءة . فانه لا يوجد أي سبب يحتم ضرورة أن يحترني سعر الفائدة على معدل التضخم الجاري .

ويحاول بعض الاقتصاديين الذين يعترفون بعدم وجود تضمين كامل لمعدل التضخم الجاري في سعر الفائدة ، أن يفسروا هذا الفشل (أو التباطؤ في التضمين) ، بالقول بأنه عند معدل منخفض من التضخم ، فان الامر بالنسبة للكثيرين لا يستحق عناء تقدير معدل التضخم الحقيقي ، وأن يتحملوا مشقة التفاوض والمساومة عند الاتفاق على عقود القروض . ولكن يبدأ كل من المقرضين والمقترضين التحسب والاخذ في الاعتبار اثار التضخم عندما يبدأ التضخم في الارتفاع ويصبح اكثر وضوحاً . ولكن ذلك بالتأكيد ليست هي نظرية « التوقعات الرشيدة » . ويمكن أن يناقش المرء الذي يؤيد نظرية « التوقعات المتكيفة » بأن سرعة ومدى التكيف الذي يحدث في معدل التضخم المتوقع ليتلاءم مع معدل التضخم الجاري تتوقف على أو يحدث في معدل التضخم المتوقع ليتلاءم مع معدل التضخم الجاري تتوقف على أو تكون دالة في معدل التضخم بفسه . ويصبح التكيف كاملًا وأنيا عندما يتحول ، التضخم الى تضخم جامح » . وهذه افتراضات معقولة ولكنها بحاجة الى دراسات تطبيقية لتقيمها بشكل كامل .

وربما يكون أفضل حكم هنا هو حكم Irving fisher وهو أن التضخم معيل الى رفع أسعار الفائدة لانه يميل الى رفع معدل التضخم المتوقع ولكن يتم تأقلم المعدل المتوقع ببطء وبالتدريج مع المعدل الجاري للتضخم . وتؤدي المنافسة الى ادخال وتضمين هذا المعدل المتوقع من التضخم ببطء وبشكل تدريجي في سعر الفائدة السائد في السوق . ولكن خلال ذلك يؤدي التضخم الى اعادة توزيع الدخل والثروة بين المقرضين والمقترضين .

السياسات ضد التضخم (17) Policies Against Inflation

وبصرف النظر عن ماهية حقيقية تكاليف التضخم - والتي يمكن ملاحظة بعضها في القياسات الاحصائية العادية للناتج والدخل الكليين وكذلك في احصاءات توزيع كل منها - فان الحقيقة الواضحة هي أن التضخم أمر غير مرغوب فيه وغير

منشوره ايضا باللغة اليابانية

مستحب. وقد ينعكس هذا جزئياً من خلال قصر النظر الذي يسمح لكل فرد بأن يلقى « باللوم » على شيء غير مشخص يطلق عليه « التضخم » عندما ترتفع الاسعار التي يدفعها في شراء السلع والخدمات. وفي نفس الوقت يُرَجع الزيادة التي حدثت في دخله الى عمله الجاد واجتهاده أو الى نجاح نقابته في الحصول على الزيادة او يثني على سياسة الحكومة او مجرد أن يبتسم من الفرصة نتيجة لهذا الثراء. ويميل الفرد الى أن يقرر بأنه مهما كان سبب الزيادة في دخله فقد كان من المؤكد انها ستحدث في كل الحالات، ولكن التضخم أخذ منه بدون وجه حق ماكان حقاً له. ومن ثم يجب أن يلقى اللوم على فرد ما أو على شيء ما، وعلى الحكومة أن تقوم « بعمل ما » لقابلة هذا الوضع، ونظراً لانه توجد بعض التكاليف الحقيقة للتضخم، فمن الافضل أن يكون للسياسات التي تحاولها الحكومة بعض التأثير، ويتناول هذا الجزء أربعة انواع من السياسات العامة – وهي سياسات ليست متنافسة يمكن أن تقوم بعمل شيء ما من أجل تخفيض التضخم او وضع حدّ له.

سياسات التحكم في الطلب Demand Management Policies

اذا كان التضخم يظهر دائماً بشكل وجود فائض في الطلب الكلي وبحيث يفوق الطلب الكلي الذي يحقق معدلاً مقبولاً من البطالة فان السيطرة على التضخم تصبح أمراً سهلاً. وكل ما يجب عمله هو استخدام السياسة المالية / أو السياسة النقدية " لادارة " الطلب الكلي بحيث نحافظ على معدل البطالة قريباً من المعدل القدل.

أما اذا كان هناك " تبادل " مستقر بين التضخم وبين البطالة _ أي يكون منحني منحني Phillips طويل الاجل منحني غير عمودي _ حينئذ تكون مهمة واضعي السياسة الحكومية مهمة شاقة . وتصبح مهمتهم الإساسية هي محاولة تصغير الخسائر التي تنتج عن أية تركيب لكل من التضخم والبطالة . ويمكن القيام بذلك اذا اعطينا لكل وحدة من البطالة أو حدة من التضخم مستوى معيناً من " التكاليف الكمية = Quantitative Costs ونفترض أن هذه التكاليف تتزايد كلما زاد عدد الواحدات الموجودة من التضخم أو البطالة . وبجمع تكاليف كل من التضخم (أ) والبطالة (ل) في كل تركيب من التركيبات الموجودة على منحني Phillips فاننا نحصل على مايمكن أن نسميه " بدالة الخسائر " loss function وباستخدام

⁽ ١٦) تم اقتباس بعض اجزاء هذا القسم بشكل جوهري من دراستين سابقتين للكاتب احدهما تحت عنوان

[.] Stemming World Inflation (Atlantic Institute, 1971); and "Roles and Limits of Incomes Policy," The Oriental Economist, 42 (April 1974), also published in Japanese.

الاحتمالي لكل نتيجة . ولم يتم حتى الان القيام الا ببعض التجارب الافتراضية للحصول على مثل هذه التقديرات .

وعلى الرغم من هذا نجد أن الكثير من الاقتصاديين قد تخلوا عن الاعتقاد بوجود علاقة ثابتة بين الطلب الكلي والتضخم. أو انهم يعتقدون ، على الاقل ، أنهم قد اكتشفوا بعض العوامل الاخرى التي تؤثر على معدل التضخم ، وأنه من المكن التأثير على بعض هذه العوامل بوساطة السياسة الاقتصادية العامة . ويعتبر الكاتب نفسه واحدا من هذه المجموعة . ان ذلك يؤدي الى توسيع المجال أمام السياسات التي يمكن ان تستخدم في الحرب ضد التضخم .

ومع هذا . فأنه لا يوجد شخص يستطيع أن ينكر أن معظم حالات التضخم الماضية والحاضرة قد نتجت عن وجود اهداف غير واقعية بخصوص معدل البطالة . أو قد نتجت عن وجود اخطاء في السياسة المالية في أو السياسة النقدية التي دفعت بمعدل البطالة الى مستوى أقل من المستوى المعقول والمناسب . فمثلاً نجد أن الفشل في رفع معدلات الضرائب أو تخفيض الانفاق الحكومي في الولايات المتحدة في الفترة التي تزايد فيها الانفاق العسكري ، الذي ارتبط بالمشكلة الفيتنامية ، بمعدلات كبيرة جداً يعتبر خطاً كبيراً في السياسة المالية ، ولم يكن يتناسق مع الاهداف الاقتصادية المعلنة للحكومة الخاصة بمعدلات البطالة .

فاذا وضعنا في الاعتبار وجود « القدرة الداخلية » على البقاء والتزايد في طبيعة التضخم لاكتشفنا أن هذا الخطأ قد كلف كثيراً . ولم تنشر بعض التقديرات الخاصة بأصل وطبيعة ونتائج هذا الخطأ . ولكن من الواضح أن الاقتصاديين الذين كانوا يعملون مستشارين للبيت الابيض او نظام الاحتياط الفيدرالي قد اعطوا تحذيرات واضحة عن النتائج التي يمكن أن تحدث . وقد كان هناك وقت كاف من المكن فيه رفع معدلات الضرائب بدرجة كافية لتفادي معظم التضخم الذي حدث في السنوات 1967 و 1968 و 1969.

ومع ذلك _ وبمعنى واسع _ فانه قد يكون من الصعب _ في ذلك الوقت _ تفادي التضخم _ سياسيا _ طالما ان الهدف كان زيادة وتوسيع التدخل العسكري الامريكي في فيتنام . ولقد كان الرئيس L. Johnson وكبار مستشاريه السياسيين يعرفون تماما النتائج التضخمية الخطرة التي يمكن أن تظهر نتيجة لسياستهم . الا أنهم كانوا يعتقدون أيضا _ وقد يكون ذلك صحيحاً بناء على ما أثبته الحوادث النهالية _ أن الرأي العام لن يؤيد زيادة معدلات الضرائب . الا أننا نستطيع أن نحكم عليهم أيضا من ناحية أنهم فشلوا في تحمل مسؤوليتهم في الاعلان عن المخاطر

هذه الدالة يكمن حساب مستوى (\dot{P}) التي تجعل التكاليف الكلية لهما عند ادنى مستوى ممكن .

ويمكن تعديد دوال تكاليف الوحدة من التضخم عن طريق تخمينات رجال السياسة التقريبية ، أو باستخدام استطلاع الرأي الذي يتم فيه الطلب الى بعض عينات المجتمع باجراء ترتيب معين (في صورة أعلى من أو يساوي أو أقل من) لمجموعة من الفروض الخاصة بالتركيبات المختلفة لكل من (r) (U) . كما يمكن التوصل الى هذه الدوال باستخدام التحليل الاحصائي للسلاسل الزمنية بالتقلبات في الانتخابات أو عدم الاستقرار السياسي . (18)

اما اذا كان معدل التضخم الجاري يتوقف .. كما يعتقد كثير من الاقتصاديين الان _ على سلسلة من معدلات البطالة الماضية ، فإن عملية الحساب تصبح عملية معقدة _ اذا اضفنا الحاجة الى اجراء خصم تكاليف التضخم في المستقبل والتي ترتبط بمعدل من البطالة يتحدد بواسطة الطلب الكلى الجاري ومعدلات البطالة السابقة. وبالاضافة الى ذلك فاذا كانت تأثيرات الطلب الكلي الذي يتحدد نتيجة للسياسة المتبعة للسيطرة على التضخم الان على مستوى البطالة تظهر فقط بعد مرور فترة زمنية معينة ، فانه يجب عندئذ ادخال سلسلة من التكاليف (المخصومة) للبطالة في المستقبل في دالة الخسائر التي نبحث عن قيمتها الصغرى. فاذا اضفنا الى ذلك ايضاً عدم اليقين وعدم التأكد من شكل العلاقة بين قرارات كل من السياسة المالية والسياسة النقدية الحالية وبين معدلات البطالة في المستقبل، ومن ثم بين معدلات البطالة الماضية والحاضرة والمستقبلة من ناحية وبين معدلات التضخم في المستقبل من ناحية اخرى ، فإن الحسابات تصبح اكثر تعقيداً . ومع ذلك يستطيع الاقتصاديون _ من ناحية المبدأ _ بناء نماذج رياضية لعملية اتخاذ القرارات ، ويقيسون من خلالها القيمة الصغرى للخسائر الحالية والمستقبلية ، وذلك اذا افترضنا وجود تقييمات للخسائر الاجتماعية لكل من معدل التضخم. ومعدل البطالة. وإذا افترضنا معرفة الاقتصاديين بشكل العلاقات الاقتصادية من المتغيرات، والتوزيع

^(18) للحصول على مقدمة بسيطة في نظرية السياسة الاقتصادية التي

J.Tinbergen «On the theory of economic policy (North - Holland, 1952) Holbrook, R.S.

ومن اجل الحصول على مناقشة اكثر تقدماً انظر ،

R. S. Holbrook, "Optimal Economic Policy and the Problem

of Instrument Instability," American Economic Review, 62 (March 1972), 57-65; A. M. Okun, "Fiscal-Monetary Activism: Some Analytical Issues," Brookings Papers on Economic Activity, 1:1972, pp. 123-63.

التضخمية للرأي العام وأن يقترحوا الاتجاه السليم للسلوك ، حتى ولو كانوا يعتقدون أن الرأى العام سيرفض هذه الاقتراحات .

وبدلاً من ذلك فلقد مرت سنة كاملة قبل التقدم باقتراح زيادة الضرائب (في كانون الثاني 1967 ،) بحيث يبدأ العمل بهذا الاقتراح ابتداء من النصف الثاني من عام 1967) . ثم مرت سنة ونصف أخرى قبل موافقة الكونجرس على الاقتراح ليبدأ العمل به فعلا ابتداء من تموز 1968 ولكن في هذا الوقت لم تعد هناك حاجة الى التحذير من التضخم ، حيث أن كل مظاهر التضخم كانت واضحة تماماً . وكان التضخم في هذا الوقت أيضاً قد وصل الى قمته ، ولم ينتج عن ارتفاع معدلات الضرائب (وما صاحبها من سياسة نقدية غير تشجيعية) (مع وجود فترة تباطؤ) سوى تمديد فترة الكساد ، التي نتج عنها تأثير محدود جداً في تخفيض التضخم .

وعلى الرغم من أن سياسات التحكم في الطلب الكلي قد تكون سياسات غير فعالة او غير مناسبة اذا تم استخدامها لوحدها من أجل تخفيض معدل التضخم عند مستويات مقبولة من البطالة ، خاصة عندما يكون التضخم قد استقر ، الا أنها مع ذلك تعتبر جزءاً اساسياً في أي سياسة عامة لمكافحة التضخم .

سياسات « لنقل منحني Phillips »

Policies to "Shift the Phillips Curve"

يختلف الاقتصاديون حول ما اذا كان يوجد منحني طويل الاجل او منحني قصير الاجل للتبادل بين التضخم والبطالة . كما يختلفون حول نظرية Friedman التي تقرر وجود معدل بطالة واحد هو - « معدل البطالة الطبيعي » والذي يقسم المجال بين تضخم متسارع الى ما لانهاية وانكماش متسارع الى ما لانهاية . كما يختلف الاقتصاديون أيضا حول ما اذا كانت معدلات التبادل بين التضخم والبطالة مستقرة او متغيرة او ما اذا كان معدل البطالة الطبيعي مستقرأ أم لا ، وكذلك حول العوامل الاخرى التي تؤثر في هذه العمليات . ومع ذلك فقد يتفق معظم الاقتصاديين على أن أية سياسة تؤدي الى تخفيض معدل البطالة عند معدل ما للتضخم . يجب أن ينظر اليها على انها سياسة شاملة لمكافحة التضخم . وسنتناول في هذا الجزء , باختصار ، بعض السياسات التي يعتقد انها من المكن أن تغير في

بعض العوامل « الهيكلية » (في مقابل العوامل « المؤسسية ») التي تحدد موضع المجال الذي يفرق بين التضحم واستقرار الاسعار . (19)

كما أشرنا من قبل لا يمكن اعتبار مجرد وجود قيود على او عدم كمال معلومات سوق العمل وكذلك في قدرة العمل على الانتقال هو السبب الاساسي او حتى السبب المهم في ظهور منحنى Phillips (طويل الاجل او قصير الاجل المائل او العمودي ، الثابت او المتحرك) . ومع ذلك يوافق معظم الاقتصاديين على أن وجود نظام معلومات اكثر كفاءة في سوق العمل ، وزيادة قدرة العمل على الانتقال يمكن أن يؤديا الى تخفيض معدل البطالة المرتبطة بمعدل ما من التضخم .

ان نظام المعلومات الذي يرتبط بوجود اماكن عمل شاغرة من ناحية او وجود عمال يبحثون عن العمل من ناحية أخرى. هو نظام ابعد من أن يكون نظاماً كاملًا في كل مكان تقريباً , وهو نظام ضعيف جداً في كثير من الدول . ويتضمن النظام الاتصال الشخصى والاعلان , وكذلك مكاتب تشغيل وتبادل العمال الاهلية والحكومية . وتوجد هناك حاجة قوية وملحة الى وجود جهاز مركزي (حكومي) واحد كمصدر وحيد لكل المعلومات الخاصة بالعمل والاماكن الشاغرة. ويتطلب ذلك من جميع اصحاب الاعمال الاعلان عن وظائفهم الشاغرة في هذا المركز، وأن يقوموا بتوظيف الاشخاص المسجلين فقط في المركز . ويؤدي ذلك الى زيادة في المعلومات المتاحة للعمال عن الوظائف الشاغرة ، ولاصحاب العمل عن العمال الذين يبحثون عن عمل. ويمكن استخدام الالات الحاسبة في الملائمة بين المؤهلات المطلوبة والمتوافرة. وكما يمكن أن تؤدى المعلومات السبقة عن الاستغناء ـ التي تعطى للعمَّال _ وكذلك لاصحاب العمل المحتملين من خلال مركز التبادل _ الى تخفيض الفترة الزمنية بين الاستغناء والحصول على عمل جديد. وقد يكون منع الاستغناء عن العمال بدون انذار مبكر لكل من العمال ومركز التبادل مكلفاً الاصحاب العمل ، ولكنه بالتأكيد سيؤدى الى تخفيض التكاليف الاجتماعية للبطالة الاحتكاكية من ناحية والى تخفيف الضغوط التضخمية عند مستويات مرتفعة من التوظف من ناحية أخرى .

ويمكن أن تتوقف قضية التدريب الشامل وبرامج اعادة التدريب على بعض الاعتبارات الانسانية . وكذلك على اعتبارات الكفاءة الانتاجية ومع ذلك فانه توجد

⁽¹⁹⁾

أن التميز بين العوامل الهيكلية « والعوامل » الموسية ولكن المنى الذي تستخدم به كل من هذه العوامل سيصبح اكثر وضوحا من الكلاء الذي يقال في هذا الجزء والجزء الذي يليه

حاجة ملحة ... ولكنها غير مفهومة الا بدرجة ضئيلة جداً ... الى وجود برامج تدريب واعادة تدريب شاملة وواسعة كوسيلة هامة في زيادة قدرة العمل على الانتقال، ثم تؤدى الى تخفيض الضغوط التصخمية عند مستويات مرتفعة من التوظف.

وتعكس الاختلافات الاقليمية الدائمة في معدلات البطالة سبباً أخر من الاسباب التي تؤدي الى ظهور التضخم مع وجود معدل مرتفع للبطالة . وسوف تؤدي سياسات التحكم في الطلب التشجيعية أو التوسعية بغرض تخفيض البطالة في الاقاليم ذات المعدل المرتفع من البطالة ، الى ظهور ضغوط تضخمية في الاقاليم ذات العجز في العمال . وسيساعد وجود نظام جيد من المعلومات وكذلك زيادة تدريب العمال الى تساوي معدل البطالة بين الاقاليم ، ولكن توجد مع ذلك حاجة الى اتخاذ سياسات ايجابية اخرى تهدف الى تشجيع العمال على الانتقال من المناطق أو الاقاليم ذات فائض في العمل ، / وتشجيع خلق فرص عمل جديدة في الاقاليم ذات فائض في العمل . وقد تكون التكاليف التي تتحملها الحكومة ، في نقل العمال وعوائلهم وكذلك في مساعدتهم على الحصول على منازل في الماكن اقامتهم الجديدة أو في التخلص من منازلهم في اماكن اقامتهم السابقة ، مرتفعة ولكن مع ذلك أذا أمكن تخفيض تكاليف البطالة الاحتكاكية التي يتحملها العمال والمجتمع ، فانه من مقابلة التكاليف التي تحملتها الحكومة في الانتقال والمساعدة . وكذلك من خلال زيادة الانتاج والدخل الحقيقي مع تخفيض معدل التضخم .

ويبدو كذلك أن التأمين ضد البطالة وبرامج المساعدة الاجتماعية (مثلًا طوابع الغذاء) تؤدي الى ظهور حوافز لعدم العودة الى العمل او أنه يساء استعمالها بشكل واضح (كما يظهر في حالة الولايات المتحدة) وتساهم ايضاً في استمرار التضخم عند معدلات مرتفعة بشكل غير ضروري من البطالة ، واصلاح مثل هذه العيوب هو عنصر هام بالتأكيد في سياسة مكافحة التضخم .

ويجب أن نقرر هنا أنه في المجتمعات التي تقبل مستوى التوظف الكامل كهدف هام للسياسة الاقتصادية والاجتماعية ، فإن الحواجز ، العامة أو الاهلية ، التي تمنع حصول العمال وبلا سبب واضح – على الوظائف الشاغرة ، لا تجد ما يبرر وجودها على الاطلاق . ومع ذلك يوجد فعلا عدد كبير من هذه الحواجز في كل دولة تقريبا . وقد كان من المعقول وجود مثل هذه الحواجز عندما لم يكن هناك أي اهتمام أو ارتباط بمستوى التوظف الكامل ، أو عندما كانت البطالة عامة وشائعة ولمدة طويلة ، وعندما كانت هناك رغبة قوية في «حماية » الوظائف من الغرباء » وتظهر مثل هذه الحواجز في قواعد قوانين الحكومة المركزية والحكومات

المحلية ، وفي شروط نقابات العمال ومتطلباتها ، كما تظهر في كيفية توظيف رجال الاعمال للعمال . وتأخذ هذه الحواجز شكل الاصرار على ضرورة توافر بعض المتطلبات الخاصة بالمؤهلات غير الضرورية المرتبطة بالسن او الجنس او اللون ومكان الاقامة ، والتعليم ، والتدريب او الخبرة . ويدعم هذا كله توافر الشروط المطلوبة او امتحانات القبول أو عضوية النقابات . أو الحصول على اجازات أو بطرق أخرى . ولهذا كله تأثير على مستوى الاسعار حتى ولو كان معدل البطالة مرتفعا . اما اذا تم وضع الحواجز على قدرة رجال الاعمال على استخدام عمال من بين العمال القليلين الذين يبحثون عن عمل عندما يكون معدل البطالة منخفضاً فان ذلك سيؤدي الى احداث ضغوط تضخمية قوية على الاجور والتكاليف والاسعار .

وتوجد حقيقة هامة هي أنه في بعض المجتمعات يوجد عدد لابأس به من العمال «الحديين » أو «شبه الحديين » الذين لا يستطيعون بسبب العجز او الضعف او اسباب اخرى _ الحصول على وظائف (أو يبقون على وظائفهم) الافي فترات الانتعاش والرواج فقط. وتكون السياسة العامة دائماً تحت ضغط الرغبة في تنعيش الاقتصاد من أجل تخفيض عدد العاطلين من هؤلاء العمال. و بعتبر ذلك اسلوباً مرتفع التكاليف وغير فعال في هذه المشكلة. ويمكن أن يستفيد بعض هؤلاء العمال من التدريب بحيث يستطيعون الحصول على اعمال دائمة في الاحوال العادية للاقتصاد. كما يمكن أن يعان البعض بعضهم الآخر بدخل معقول وبعفون من القيام بأي عمل كان. ولكن يمكن للكثيرين منهم القيام باعمال مفيدة، وهم يرغبون في ذلك. ويمكنهم بعد ذلك الساهمة في نهضة المجتمع وبساعدون أنفسهم بأنفسهم ، اذا اخذنا في الاعتبار انهم لا يتوقعون الحصول على دخول عادية من اعمالهم لدى قطاع رجال الاعمال. وتوجد وسائل متعددة لتشجيع منشآت قطاع رجال الاعمال على استخدام هؤلاء العمال من بينها دفع اعانة أجور لاصحاب العمل الذين يستخدمونهم. ويوجد بديل أخر لذلك وهو نظام التوظف العام الاحتياطي. عند مستوى أجر أقل من الاجور العادية ، والذي يضمن العمل لكل من يفشل في الحصول على عمل. ويمكن لمثل هذه الطرق أن توفر الدخل الذي يحتاج اليه معظم هؤلاء العمال الحديين. وفي الوقت نفسه يقومون بانتاج سلع يمكن بيعها او يقومون باعمال اجتماعية مفيدة . وبمكن تحقيق ذلك بتحميل الميزانية تكاليف أقل. وبتضخم أقل مما لو حاولنا ايجاد وظائف لهم لدى قطاع الاعمال من خلال زيادة الطلب الكلي .

ويوجد مقابل الحواجز الوجودة في سوق العمل والتي تأخذ شكل عموبة ويوجد مقابل المحواجز الموجودة في سوق العمل والتي تأخذ شكل عمو الرغم من الانتقال او عام الكمال في السوق وجود حواجز في أسواق السلح، على الرغم من محدودية هذه الحواجز في هذا النوع الاخير من الاسواق. ومع ذلك، فان أي تحسين في معلومات الستهكين عن المتتجات والاسال سؤدي الى تخفيض الفغوط المتنفية التي تظهر في شكل اعتاق الزجاجات في انتاج بعض السلع واختمات في التفخية التي لا توجد فيه أية اختناقات في انتاج السلم الخدمات البيلة.

وتوجد بعض القيود غير الضرورية التي تفرض على نمط الانتاج (كما يظهر احياناً في قانون البناء) مما يقلل من الاحلال المكن من الناحية المادية بين المواد المختلفه عندما تظهر اختناقات في انتاج بعض السلع.

وتوجد بعض الاختناقات الاخرى – بالاضافه الى ذلك – في جانب الانتاج غير ويورد بعض الاختناقات التجة الله المنارية الدورية ويمكن تفاديل. وقد تظهر هذه الاختناقات نتيجة الياسة استمارية خورية ويمكن تفاديل. وكان تفسيرها بعدم وجود نظام معلومات كغثر. أو عدم قدرة النتجين على تغييم ما حدث المعخزون، أو عدم معرفة الاتجاه الصحيح في الطلب المناجي أو الطلب الخاجي أو بالقاء انتباه فعيف ابعض الاحداث التي حدثت على جانب الطلب الخارجي أو بالقاء انتباه فعيف ابدهن الاحداث التي حدثت على جانب عرض بعض السلم المضرورية أو بعض أنواع العدا المتخصص، أو كنتيجة بمض عرض بعض السلم المضرورية أو بهضار أو على ربحية الاستثمار. وقد أدت حقيقه أن هذه الاختناقات نتيجه أوجود سياسية استثمارية غير ليدة ـ قد ماهمت ألى حد أي هذه الاختناقات تتيجه أوجود سياسية استثمارية غير ليدة ـ قد ماهمت ألى حد أي ألتخيط القومي ". وبدون الدخوا، في تفاحيل، فأن أي الكلاب هنا هو أنه "التخطيط القومي تطوير عثل هذا النظام حيث أن ذلك أيس فدوريًا من أجل أسر من المضروري تطوير عثل هذا النظام حيث أن ذلك أيس فدوريًا من أيك الثياميا مع نوى النكامل مع نوى النكام التي ظهرت خلال الفترة 570 ـ هذه من أن يخفض عذا النظام أية نتائج فهوي أنه سيزيد من حجم هذه الاختناقات بدلا من أن يخفض حز حجمها.

ومع ذلك توجد حاجة ملحة إلى أن نكون حارين ومنتبين وفي وقت مبكر جداً الله عذه الاختناقات التي تظهر تنجة السياسة الاستمارية الخاطئة . ويمكن الله عذه الاختناقات التي تظهر عبيه واستشاره الهذا الغرض ترتبط (في حالة تحقيق ذلك بواسطة اشاء جماعة بعثم ويشاريه الهذا الغرض ترتبط (في حالة الولايات التحدة) بمجلس المستشارين الاقتصاديين ويجب أن يكون مهمة هذه البولايات عبي ابتحث عن مثل هذه الاختناقات والشاكل وأن تقتر بعض السياسات التي يمكن أن تعاجها قبل وقوعها .

Allering Infationary Institutions مبمغبغتا اتاسيقل المتانية

اشرن في المصل الرابع عشر الى الموامل المؤسسة " التي تعلى على المهود المؤسسة وي المصل الرابع على المهود المؤسسة المؤسسة المناسبة المناسبة المناسبة المؤسسة المناسبة ا

ايجابي وبناء من أجل توجية الحركة النقابية وتشجيمها على اجراء نوع من اعادة التنظيم يسمح بظهور نظرة اوسع افقاً تمكس الممالج الاقتصادية المتقيقية للممال عند تحديد الاجور والمواقعه على العقود المرتبطه بذلك.

كما يؤدي وجود زيادة الاجور التلائم مع زيادة الكايما سالم سيم الما سالم المردة كان كما و زيادة المردق المردقي الما و أن التانون يشجع على ذلك ما له تقويم المطروني . خاصة (كما هو الحال في ايطاليا) عندما تكون الزيادة التلائمة عامة وكاملة . وفرية . ويمكن الاخذ في الاعتبار بمورة عامة ما الما التشريعات التي تحدد مجال سريان زيادة الاجور التلقائية على الاجور المنخضه نقط ، أو تحدد من عدد مرات سريان المجور التلقائية على الاجور المنخط نقط ، أو تحدد من عدد مرات سريان الاجور المتبعد الثار نيادة الخور المنظم الما الدجور المنظم الما المنظم الما الدجور المنظم الما المنظم الما المنظم الما المنظم الما المنظم الما المنظم المنظ

كما يكن اعادة النظر في بحث التشريعات الخامة بالحد الادنى الاجين من يكن اعادة النظر في بحث المسايعات الخامة بالحد الادنى الاجين من المديمة نظر الائل التضخيم المتعلم المنه التشريعات . كما يمكن اعادة النظر في في اعد تعديد الرئيات لوظفي قطاع الدولة التي تحدد بواتيم بالقارنه من بواتب واجير القطاع الخاص . ومن المكن الحكم على القوانين التي تسعى بوجود مساومة وجيد القطاع الخاص . ومن المحلين المسهيين ، حيث لاتوجه توى سويم مغادة بولايين المحلي أن يؤدي الإغراب الى الفير الكبير بالوفاعية العامة ، بانها واخمة ، وحيث يمكن أن يؤدي الإغراب الى الفير الكبير بالوفاعية العامة ، بانها وأنين منهنية بولاء من ناحية كالرها على معار الماليين بالمناهية المارة ، أن تأثيرها على تحديد الإجور في على تحديد الإجور في الدعمال . ومكن أن يكون تحديد الإجور في المن المالم كبيل أن بالمناه المالم كبيل بهو أماس لا المنه المناه والمناه والمناه والمناه المناه والمناه والمن

كما يمكن أن تؤدي السياسات التي تقوي ورفع درجة النافس بين النشات او المعان بكن أن تؤدي السياسات التي تقوي مرفع درجة النافس من القوة السوقيه لهذه النشات الى المعاف ممادر التضخم خامة تضخم التاكاريف والواقع نان الاهمية المقتيم – في كثير الحالات – للسياسات التي تؤدي الياليف والمائي بظهور تخفيض الاسمار او رفعها مو واحدة ، ثم تؤدي الى الغاء آثار التغير في السماح الماهم الاسمار الناشي عن الاتجماه المازوني به تؤدي اليامة أثما منه السياسات عو تشجيع السياسة ، غد الاحتكار ، في التضخم . وشعل عثم التمامل في الاسواق ، والاندماج . ونسبة الاستحواز

على السوق ... وهكذا) ، أعادة النظر في القوانين المرتبطه بالتجارة وقواعدها وتعبيز المراسط بالتجارة وقواعدها وتعبيز المرسل الم يالتطال بغرض ازالة القيود غير الضرورية التي تحد من المناسس ، ازالة بعض او كل القيود الخاصة بالتسمير مثل السعر الادنى في النقل او قطاع تجارة الفرد . وكذلك ازالة كل القيود غير الضرورية وذات الائل غير التنافسيه مثل حقوق الاستعمال او انظمه البناء ، أو أي نوع أخر من التدخل الحكومي .

واخيراً فائه يوجد نطاق واسع من المناعات في كل دولة يستطيع البقاء – على الرغم من أنها متخلفه تكنولوجيا وغير كغؤة اقتصادياً – لا لسبب الا لأنه لا يوجد بير لما تقدمه من ملع او خدمات او لاهمية ما تقدمة من ملع وخدمات مثل بيراً لما تقدمة من ملع وخدمات مثل قطاع البناء والتثبيد وقطاع الخدات المصية وانواع أخرى كثيرة من الخدمات الشخصية او خدمات القطاع الخاص خامة قطاع تجارة المهرو وقطاع خدمات الشخصية و بندب بهروة عامة أن اسار مبلع وخدمات هذه القطاعات هي اسعار التصليع. ونجد بصورة عامة أن اسار مبلع وخدمات هذه القطاعات هي اسعار مرتفعه بشكل مبالغ فيه وتتزايد بمعدا اكبر من باقي الاسعار. وتوجد ومائل مرتفعه بشكل مبالغ فيه وتتزايد بمعدا اكبر من باقي الاسعار. وتوجد ومائل وسياسات متعددة يمكن أن تؤدي إلى ازالة عدم الكفاءة او تحسين مستوى التكنولوجيا المتخدمة. وتشفش هذه السياسات الماسات المالية. ازالة المثلبات التشويعية القديمة، تشجيع او تقديم الساعدات التحسين اسلوب الانتاج الغني المستخدم تغير عبيل الرسوم إد طرق الدفع المتخدمة التي تؤدي ال غياب الكفاءة الانتصادية وغيرها كثير

بخنفتاا قالنمه ةعة دلن

Building a Counterforce Against Inflation

على الرغم من انه لا يوجد شك في امكانية القيام بعمل ما من اجل تغييف على الرغم من انه لا يوجد شك في امكانية القيام بعمل ما من اجل تغييف الاناريق هو الاثار التضغية المؤسسات والهياكل الاقتصادية القائمة ، الا أن هذا الطريق هو طريق صعب ، ومن غير المصلم أن يؤدي (في الاجل القصير) الى نعيفي الانعيان النوي يظهر في كثير من الاقتصادات الحديثة . ويرجع ذلك الى أن معظم التحضي النبي يظهر في البيات الداسة هنا تقوم بخدمة وتليية حاجات اجتماعية والساسة وربية بحيدات اجتماعية وربيا ايضا فردية بحيث بجد أنه من الصعب جدأ تغييرها في مجتمع وسياسية وربيا بغير نجد أن تقابات الممال تسامم بدرجة كبيرة في ظهر الضغوط التضغية في كثير من الدول ، ومع ذلك لا يمكن التفكير في الغائل . وحتى اجراء تمديلات أو تغييرات في وممها القانوني أو هيكلها التنظيمي ، وبالتأكيد في

المدافيا . يتطلب إجراء تغير مسبقاً في افكار والجامات التعادة والاعضاء التعابيين . في محاولة لغرض مثل هذه التغيرات بدون قناعة ورغبة النقابات سكون بالتأكيد محاولة غير ناجحة .

وبالاخافة إلى ذلك – ومهما كان الجهود الذي يبذل لتحسين عمل وكفاءة اسوق البراخانة إلى ذلك – ومهما كان الجهود الذي يبذل لتحسين عمل وكفاءة اسول الساسة المالية ، إو تقص خطير في السحولات الزراعية ، أو زيادة الضرائب التي تؤدي إلى وفي التكايف ، أو زيادة المصولات الزراعية ، أو زيادة إلى التحقيق إلى وفي التكايف ، أو زيادة حادة في أسما المحلول التي تمكس تحركات أس المال الدولية ، أو أي مجهود عام المهم حصول فئات معينة على دخول مرتفعة من خلال التيام بإعمال سياسية أو اقتصادية – بدون استعداد الثثات الاخرى من خلال التيام بإعمال سياسية أو اقتصادية – بدون استعداد الثثات الاخرى التضخية ببجزه من دخولهم المحتملة التحقيق ذلك . ويؤدي هذا كله إلى ظهور للتضخيمة ببجزه من دخولهم المحتملة التحقيق ذلك . ويؤدي هذا كله إلى ظهور غذوط تضخيمة وتأثيرات راجعة على مستوى الاسعار من خلال التأثير في توقعات الاسعار في الستقبل ، وتوقعات مستوى المبشة ، ومقارنات الاجور ، والارباح ، الخ

ellizzer az, 'lis set indi firezi, 'di lez serge trizze az (Reeli ellizzer) az, 'lis set indi firezi, 'di lez serge trizze az (Reeli ellizzer) az, er, eras seri ellizze el ellizze ellizze el ellizze. 'gi ellizze ellizze. 'di i izzet ellizze ellizze ellizzer ellizzer

ويمكن تمريف هذه السياسة على اساس أنها مجهود حكومي منظم - ومستمر الشجيع - أو في بعض الحالات «الطلب من» رجال الاعمال والمعمال والاخرين العمل على تفادي (أو تخفيض أو تاخير) أية زيادات في الاسعار أو الاجور، الايجارات، أو توزيعات الارباح أو أي شكل أخر من اشكال الدخل، كانوا من

> والشرط الرئيس لنجاع أية سياسة دخلية هو قدرة الحكمة للما ولانقا والمناه المراهدة على اقتاع المبية المراهدة وعضاء الجماعات الاقتصادية الرئيسة .

٢) وبأن الزيادة التي تتحقق في الدخول النقدية خلال التضغم ماهي الا زيادة وهبية . فأن النضخم في الواقع يفرض وجود تكاليف اجتماعية .

S) eili iriain sett liining le lither sett liining ar is llouter 18 ginlago le ledy evi in is albery.

٤) وبأن يمكن تحقيق اهداف السياسة فقط من خلال ما اذا تم تحديد الاجور او الاسعار الخاصة بجانب ما . فائه يجب أن يوازي ذلك ايضا تحديد في اجور او اسعار البجانب الاخر.

4) وبأن تأييد فرد ما للسياسة يؤدي الى تدميم وتأييد الاخرين لها. وأن الحكومة سوف تكون أيضًا مؤيدة ومشجعة على تأييد الاخريين.

و) فن الحكومة شهر نبير لا عنه عنه تأييد أية جماعة لهذه السياسة ، وإن الجماعات السياسة والاقتصادية الاخرى وكذال المأي العام سنطرون نظرة غير الجماعات المياسلة والمؤتف ، وإن ذلك يتضمن بعض التكاليف .

واذا امكن التوحل الى تحقيق شال هذا الاقتناع العام فانه يمكن تغيير الافكار المسبقة والتوقعات والفروض حول سلوك الاخرين وحول الظروف الاقتصادية العامة بحيث تجعل تأييد القواعد العامة القررة تأييداً معقولاً ومناسباً وحتى مجزياً .

وقد حاول بعض الكتاب التفرقة بين نوعين من سياسات الدخل. النوع الاول يقوم على أساس ما يسمى « بالمقد الاجتماعي » "intractional rominals." الذي يتم التفاوض عليه بين الحكومة والجماعات الاقتصادية الهامة . أما النوع الثاني فيقوم

^(20) عني كلمة " المطلب من « أن السال أسلمة تضين بجود الرقام على الاجور الاسار . ومع ذلك فان المنسال الرقابة المال المنابع المنابع الرقابة الماليجور والاسار خلال فتترات الحرب لم شلكل وعبارات خاصة بحيث تحتاج اله سالمة منطقة .

على ساسة حكومية من طرف وحد . ويقوم قادة كل من المنظمات بالبعمات على ساسة حكومية من طرف وحد . ويقوم قادة كل من المنظمات بالبعمات المنظركة في المنظوم في مقابل النوع الامرية او باخرى – بالامور التي تقع تحت قابيم او تأميوم في مقابل التزام الدجة او باخرى و الحكومة وكالم النوع الثاني من الساسة فقد تشاير قادة البعاعات الاخرى والحكومة وكن بيون حاجة الى مواقميم . وتمان الحكومة مع الاطراف دائم المنافع اليامية المنافع مواقعيم . مياستها وتطلب من الاطراف المختلفة اتبأمها والالتزام بها . والواقع ان هنه مناهزي في تنوية شكليي أكثر منها موضوعي . حيث أنه من الواضح أنه من غير التبارية مي تنوية شكليي أكثر منها موضوعي . حيث أنه من الواضح أنه من غير المنافئة وي مبتدع ديمقراطي في اوقات السام بيون مولفتة كل الاطراف المينة والمحامات الامتماد ية . مواء كانت هنه الموافعة بيا أو لا تسلم أي حكومة – في مجتمع ديمقراطي ، أن تنوض المنتقة تميل أو تسلم البيات على زيادة الاجول الا اثنا العنوا المدال أن ماتمانه المناول المنافعة بأم اجبال على زيادة الابعال الماله المنافعة بالمنافعة المنافعة المنفعة المنافعة المنفعة المنافعة المنافعة المنفعة المنافعة المنفعة المنفع

ولا ترجيد في الوافع سوى دول بعدورة يستطيع فيها قادة الجماعات الاقتصادية ولا ترجيد في الوافع سوى دول بعدورة يستطيع فيها قادة الجماعات التي الرئيسة أن يكونوا متأكدين من محرية الاعضاء على تمثيل وتنظيم اعضاء الجماعات التي يقودونها الذين يرغبون في ، وقادرون على ، كاييد سياسة تحد من جرية الاعضاء في القيام بيا يدونه مفيداً ألهم . ومع ذلك نما تالت احماكانية في أن تستطيع العالم بين فيها وموافقة الرأي العام من أجل دعم وكاييد سياستها ، حتى ولو العلاوية الموادية السوا رغبين تعام بالارتباط بهذه السياسة أمام كان قادة الجموعات الاقتصادية ليسوا رغبين تعام بالارتباط بهذه السياسة أمام الرئي العام أو حتى لو كانوا يعارضونها عائل . ولى ماهو خروري عنا هو الاتناق الباري إلى السياسة الوالبنية في التغاضي عنه المعالمة المناج المناء بهدوة شخصة بمعاد بان المناء المناء

. والواقع أن ضمان الموافقة على السياسة التي بمونها لا يمكن للحكومة أن تنجع في تنبيذ هذه السياسة يعتبر المشكلة الأساسية لأي حكومة ترغب في أدخال سياسة دخاية ممينة . ويمكن اعتبار العوامل الاتية من الشروط التي تساعد على نجاح الحكومة في تحقيق الموافقة على سياستها الخاصة بالدخل ، وذلك خمن شروط أخرى كثيرة ،

(\dot{l}) , exc ears suggesting in the part of the state of the suggesting of the

 (ب) وجود نظام سياسي لاترتبط فيه الاحزاب السياسية بجماعات اقتصادية معينة مثل حزب للعمال وآخر ارجال الاعمال .

- (جه) وجود شعب صبور بصورة تقليديه .
- (د) وجود جهاز حکومي فعال وقادر ومحترم .
- (هـ) وجود خبرة كابقة في التضخم .

ومهما كانت درجة الموافقة الموجودة، أو التي يمكن خلقها، لتاييد سياسة دخلية معينة، فإن هذه السياسة لايمكن أن تنفذ نفسها بنفسها وسيكون على الحكومة بعد ذلك تحمل مسؤوليات أدارية اتحقيق دعم وتاييد هذه السياسة في مواقف معينة من قبل بعض أو كان الاطراف المعينة.

Lexquist little of the property of the propert

من بين الوسائل التي تدور في منا المجال والتي تتجه تقريباً لأن تصبح الموافقة من بين الوسائل التي تدون (في الولايات المتحدة) بساسة من الساسة « موافقة طوعية » الوسائل التي تعرف (في الولايات المتحدة) بساسة « إلى الساسة « إلى الدون » أو سياسة « اللاشارة بالاهارة » . وتتضمن منه الإسائل المنابات ويبها لوجه ، بين السؤولين الحكوميين وتامة مجموعة معينة من منه الوسائل المنابات وتقوم الحكومة خلال منه المنافئة بتوخيع وشرح أهمية الموافقة على البائية بتوخيع وشرح أهمية الموافقة على الساسة منا تركيز الاخواء وجنب على الساب المراب التراب التي تتخنع النشات أو النقابات بالمل الحمول على البائي العلم بطلب الموافقة على تسميم السياسة . كانالك يجب على خفط من الرأي العلم بطلب الموافقة على تنصم الساسة . كانالك يجب على السابوليين الحكوميين انتقاد اي قرارت تتخذ بواسطة النشات او النقابات تتعارض السابوليين الحددة ، كذلك التبديد بحب أية امتيازات خاحة او منافع تتعتم منه البيداء الدائلة المناب المنابع بيد منه البيداء وذلك اذا منابع المنابع المناب

ويمكن أن تنجع ساسة « التعليم » و « الترغيب » في خلق هذا النوع من الوافقة الطوعية اذا كان لدى الحكومة السلطة القانونية للقيام ببعض أو كل من الامور

Ikigle le llescalar llescalar lleve de dista eller de dista le resta listen les le le llescalar llescalar

وتوجد طريقة وسطية تتع بين براميج ساسة الدخل « الطوعية » والبزامج « الاجبال » البنه وسطية تتع بين براميج ساسة الدخل « الطوعية » والبزامج موت عديدة ولكنها ام تطبق حتى الاجبالية » البنه السياسة قعد تم اقتراحها موت عديدة ولكنها ام تطبق مت العراص الذين تخوة مستوى معيد و الواعطاء فرق مستوى معيد و الواعطاء المعين خون مستوى معيد و لا واعطاء وتغيض خريبي خاص الهم المائية المائية المائية المائية المائية والمائية المائية الكائب فنا كثيراً – وكذاك بمنته واحداً من الذين السويات المعدة (الا الكائب فنا كثيراً – وكذاك بمنته واحداً من الذين المائية وأخذة الحرب الكورية والاسمالية الولايات التمائية فيرة الحرب الكورية ، فيما اذا كان من المكن (أو من الموري) ادخال كل هذه المنتشاهات والتواعد الخامة واللازعة اجمار هذه المنتشاء المنتشاء المنتشاء المنتشاء المنتشاء المنتشاء المنتشاء المنتشاء المنتشاء واللازعة المنتشاء المنتشا

ومن الواخع - أن اختيار طريقة من الطرق الكثيرة التاحة لتأمين الالتزام الواخع - أن اختيار طريقة من الطرق الكثيرة التاحة بتموية منه السياسة يتوقعان على السياسة يتوقعان على التعاليد والمادات والخبرات القومية . ويتوقعان كذلك على مدى خطورة مثلكة التخم، وعلى مدى وخوى المثلكة في بعض القطاعات وعلى مدى المشعور بضووة ايجاد حل عاجل لمثلة التخم فإذا كان التضم سريماً وأحبح راحاً في المجتمل اللاحتمال الكبير هو أنه سيكون من المستحيل تخفيض مدل التخم

(25) انظر علا الانتراحات من عذا النوع الني قدمها كأل من .

H. C. Wallich and S. Weintraub, "A Tax-Based Incomes Policy", Journal of Economic Issues, 5 (June 1971), 1–19; A. P. Letner, "Stagflation—Its Cause and Cure", Challenge, 20 (September-October 1977), 14–19; M. A. Okun, "The Great Stagflation Swamp", Challenge, 20 (November-December 1977), 6–13; and G. Ackley comments in Economic Outlook, USA (Winter 1978).

بدون استخدام الرقا بة القانونية التي نكون سارية المعمول افترة ما على الأقل. ومن ناحية أخرى اذا تم اتباع ساسة دخلية طوعية على نطاق واسع – عندما يكون مستوى الاسمار ثابتاً بدرجة معهوة . تد يكون فعالاً في منه التضخم من التطور والارتفاع . ولكنها بالتأكيد معرفة للانهيار في الأجل الطويل .

وحتى يمكن القفاء على القضاء بسرعة عن طريق استخدام الوكا بة القانونية فان ذلك يتطلب اتباع سيلة مشددة ، لاتوجد فيم فجوات او استثناءات ، وخلاف ذلك فإن نظام الرقابة يتجول الى وسيلة لاسية لادارة التضخم الحلووني . ومع ذلك فان نظام الرقابة يتجول الى وسيلة لاسية لادارة التضخم الحلووني . ومع ذلك فانه يبرو أنه من السحيل استخيام الرقابة القانونية على نظاق واسع في القضاء على النه يبرو أنه من المن والله المناق والمن في القضاء على المن أنه حتى اذا لم يكن الطلب الكلي يضغط بقوة على موارد الاقتصاد من العمل وأن المال والبار والله والمن المال الوارد الاولية التابع ين تعيش حالة فائمن طلب على العمل او أس المال الوارد الاولية . ومع مرور الوقت ، فان الاسواق التي يظهر فيها فائمن الطلب تتغير . ويؤدي وجود قيود غير مرية يحافظ المناق التهام لمن المن المن المناق التبير . ويؤدي وجود قيود مرور الوقت ، فان عليها لمنه طويلة الى ، (أ) منح حدوث التغيرات في الاسمل النسبية التي يمكن أن يتوي الى تجييه الموارد والطلب بحيث يؤدي ذلك الى تغنين توزي السام وذلك لتغادي وجود حاجة الى استخدام نظام وسمي او فردي من تثنين توزي السام وذلك لتغادي الانحرافات غير المادلة وغير الكفوءة في التوزيع (وربما ايضاً في الانتاج من المدر من المدرب جناً تخطيط قيود مرئة تسمح بحدوث التغيرات الطلوبة في الاسما النسبية وتكون قادرة على الادارة الفعالة والعادلة .

ولا يعني ذلك القول أن القيود على الاسعال والإجور حواء كانت قانونية او غير ذلك. لاتتلاءم مع الاسواق التي يوجد فيها فائض طلب ، وخاصة اذا كان هناك ذلك . لاتتلاءم مع الاسواق التي يوجد فيها فائض طلب ، وخاصة اذا كان هناك توفي أن هذا الفائض سيدوم افترة قصيرة . بل بالمكس فانه من المكن أن توفر القيود على الاجور والاسعار في مثل هذه الاسواق طرقا ادارية عادلة وفعالة السماح بالزيادة في الاسعار النسبية حيثما تكون هناك حاجة انباك من أجل تحقيق الكفاءة الاقتصادية وتعني الزيادة التي لاتكون هناك حاجة إليها وبالتالي تؤدي الى وجود عنوط على مستوى الاسعار الاتجاء نحو الانخفاض.

ويتم بناء الطريقة العامة التي تقترح أو تكون مطلوبة للاسمار والاجور تحت سياسة دخلية (فيما عدا الرقابة أوقات الحرب) عادة باستخدام علاقة حسنابية بين التغيرات في الاجور والاسعار بحيث تترك توزيع الدخل المتولد عن الناتج بين الاجور والارباح ثابتاً لا يتغير . ويمكن تلخيص عله العلاقة في المعادلة الاتية : إلا = فإ

II — e.e. tath litalet see llest llain, limig, (Q) ag [Kund. (W) and [Keg. 11] litelet see llest llain, set litelet see litelet litelet see litelet litelet see and litelet see uner litelet litel

ولقد جربت كل دولة غربية متقدمة تقريباً نوعاً ما من السياسة الدخلية في فترة ما بما الحرب . فمثلاً جربت موانما ، نوعاً من السياسة الدخلية التي ظلت سارية الما المياة منه الفترة كلها تقريباً ، بما في ذلك الرقابة الاجبارية على الاسعار . الاجور ، و « المؤشرات » الطوعية وغيرورة الحصول على موافقة الدولة على القرارات الفردية قبل ان تصبح سارية المغولة ، أو وجود سلطة الدى الدولة لا بطال معبول القرارات الفردية بعد احمارها .

كما يرجد في كل الدول الاسكانية تقليد قدي في المسلومة المركزية في تحديد للاسكان المرابع في كل الدول الاسكانية تقليد قدي المسلومة المرابع المناوض وصور عليا التعاوض وصور عليا التعاوض وصور عليا التعاوض وصور عليا التعاوض احيانا الترامات مدية من قبل وجال الاسكان الاسكان الاسكان الخاصة بهم . ونظرأ للأهمية الكبيرة التجارة الدولية في المدول الماسكان أن الاطراف الماسكان الماسكان الماسكان الماسكان أن الماسكان الماسكان الماسكان أن الماسكان الماسكان الماسكان أن الماسكان أبل الماسكان الما

²² See, however, E. F. Denison, Guideposts for Wages and Prices: Criteria and Consistency; W. S. Woytinsky Lecture No. 2 (Department of Economics and Institute of Public Policy Studies, The University of Michigan, 1968), 32pp; J. Sheahan, The Wage-Price Guideposts (Brookings, 1967).

وسئر الملكة التحدة ، من بين الدول الاوربية الكبرى . الدولة ذات الخبرة العبرا المدولة ذات الخبرة الموامولة في السياسة المساسة المساسة المساسة ، بعا في ذلك « توقيف » الاجور و « تجميد » الاسعار والسخام المساسة المادية في النظر في أو في تأخير التغيرات في الاجور والاسعار . ومن أن تجربة فرنسا والمانيا الغربية في كذالك الاجراءات الطوعية والانقاقات . ومن أن تجربة فرنسا والمانيا الغربية في المانيا المانيا المانيا المانيا مناه السياسة المساسة معي تجربة مغيرة نسبياً ، الا انهما بمأتا منه منتمن السياسة إلى المانيا منه منتمن السياسة في الدخل من السياسة و السياسة . في حين نجد الهلايات التحدة قد قامت بتقدين « مؤسات تجيية » as on السياسة . والمانيات اللاجور والاسعار في عام 5007 . واستخدمت الشخيع ، والنقد العام ، والفارضات الغردية من أجل التأثير على الاجور والاسعار خلار عام 8000 .

ورتفق معظم الدارسين للسياسات الدخلية على أن هذه السياسات تعجمعة في مجمعة والمدارسين للسياسات الدخلية على أن هذه المراسسات المتعقم المراسبين المراسبات عنو الدول ، وفي بعض الا أن والمجمعة والمجمعة والمجمعة المناسبات ا

ولا يبرهن ذلك _ بطبيعة الحال _ على أنه لم يكن للسياسة الدخلية أية فائدة للا يلا المارن لل يكون مستوى الاسعار المارن أن يكون مستوى الاسعار الحال كانت عديمة النفعة ويرجع ذلك الى أنه من المكن أن يكون مستوى الاسعار منفضاً بعد ازالة او فشل السياسة الدخلية في حالة عدم اتخاذ اجراءات الملائل ومع ذلك تعمب البرهنة على هذه التتبية . وبالاخلاقة الى ذلك فان من المكن المكن بأنه لامغر من فشل السياسة الدخلية في بعض الحالات نتيجة لاخطاء المارية المائية والتقدية ، التي أدت الى ظهور خفوط تضخمية لم تستطيع السياسة الدخلية مقاومتها . وأحد الانتقادات الشائعة السياسات الدخلية معي أنها تبعد انظار

المسؤولين والرأي العام وتقلل من اهتمامهم بضرورة توفير سياسة مالية ونقدية مناسبة وغير تضخية .

وتوخح حقيقة عودة كثير من الدول ، مرة بعد الاخرى ، الى استخدام السياسة للوخرى . الى استخدام السياسة حدة حدة حدة المولات البياسة الفاشلة . ان القادة السياسيين القوميين يمتقدون أن مثل عنه الساسات – أذا تم وخعها وادارتها بشكل جيد ، واذا تم استخدامها بالارتباط مع سياسات اخرى خند التضخم – يمكن ان تؤدي الى استقرل الاساس . الارتباط مع سياسات اخرى خند التضخم عند ان تؤدي الى استقرل الاساس ومن ذلك تم أيضا تفسير العودة المستمرة لاستخدام منه السياسة من قبل التشكين على انها على ان « السياسيين لا يتعلمون أبنا » او على انهم يقومون باستخدام على البياس على الرغم من مدونهم بعدم فأله الم على البياس على الرغم من معرفتهم بعدم فأله المها لأن الجمهور يجب أن يرى ما السياسات على المرغم من المناسك يقومون « بعمل شيء ما » لكافحة التضخم . وكما هو واخت من منه النائشة فان الكاتب يعتمد ان السياسات المنطبة يمكن ان تقدم وسامم بدرجة كبيرة – فان الكاتب يعتمد الدول وفي بعض الاوقات – في النضال الشامل خد التضخم (33)

معجاهملا مللسا

,) , , , , , , , , , , , , , , , , , ,	
هي التي تؤدي نقط الى الإضرار ببه	an Kele ».
٢ - « أن التفخم التوقع لا يضر أحداً .	غنختا للمه في تعقيتا إيد تاريغتا نا
على دخلس التقاعدي	
ن مسمع ي بنا نعدلقتا (ز)	الموب ١٦٤٥ في تقييم المخزون
(و) حاملو السندات	(م) المؤسسات التجارية التي تستخدم
(ه) مؤسات الادخار والقروض	رل) البنوك التجارية
(c) llik-eci	. نالستفيدون من نظام الضمان .
(=) 2/De 18mm	بالمدكما بالي (١٤٠)
(ب) مالكو الارض	تبت لثا ترليك الاجور والمرتبات الثابتة
(أ) مالكو دور السكن	ر _{ح) شر} کات التامین
۱- من الذي يكسب او يخسر من التفخ	

(١) اشرح للعا لا يضار احد من التضخم المتوفع .
 (ب) " ولكن ذلك لامعنى له " ولماذا ؟
 (ج) مف بعض الأثار على توزيع الدخل التي يمكن أن تظهر نتيجة

Visible in areas is north lines, .

7 - ind lendid if the little ab anth arith commen at linesing which is like the little in the little in the little is the little in th

- يتحلج احيانا بإن العافظة على معداء معتداء ومستمر من التضخم بدكن ان يكون محفزاً للنمو الاقتصادي ولا سيما في الدول النامية . ماهي جوانب التضخم التي يركز عليها هذا الاقتراج ؟

من هو تقييمك المنا الاقتراج ؟ المن متوسط سعر الفائدة على الودائع الادخارية – في عام 1906 اقل من ك المائة . في حين بلغ سعر الفائدة على اذونات الخزانة وو. المائة . وعلى قروض البنوك 8.4 بالمائة وعلى سندات المؤسسات الجيدة 8.8 بالمائة . وخلال نفس السنة ارتفعت اسعر المستهلك بنسبة 8.4 ، وكان معامل انكماش الناتج القومي 3.3 بالمائة . وكيف يمكن ربط هذه الحقائق مع الاقتراج الخاص بأن التضخم قد احبح عموماً « متجسلاً » في اسعار الفائدة ؟

٥ - تمثل كل من سياسات ادارة الطلب . وسياسات القوى العاملة ، وجهود لتدميم القوى التنافسية . وكذلك السياسات الدخلية طرقل بديلة لتخفيض التضخم .

⁽⁵⁵⁾ لموقة خبرة الولايات التحدة في السياسات الدخلية النظر ، الداعد السابقة (1:4) كذابه.

الراجي السابقة . انظر كذلك. C.D.Goodwin:

Exhoracion and controls: the search Tokawageptice policy, 1945–1971 (Brookings 1975).

Exhoracion and controls: the search Tokawageptice policy, 1945–1971 (Brookings 1975).

Exhoracion and controls and Inches and Inches

An income policy for the 1970,s Review of economics and statistiss \$4 (August 1972).

اشرح كيف تقوم كل طريقة بتخفيض التضغم، وما هي الجوانب النظرية في ما المراتب التجارية في المريقة ؟

٥ – اشرح لماذا تكون الرقابة القانونية على الاجور والاسعار فعالة فقط خلال فترة قصيرة نسيياً من الزمن . أيعني ذلك أنه لا يجب استخدام هذه الطريقة مطلقاً غد التضخم ؟ .

من البرهنة على ان السياسات المنطق في تعمل كالماء علية وذلك من المحلف البرعية على ان السياسات المنطق في تعمل المنطق المنطق المنطق المنطق المنطقة المنط

قالتغه هجارة

G. L. Bach. "inflation: Who Gains and Who Loses," Challenge, 17 (July/August 1973), 48-55.

(A nontechnical discussion of the costs of inflation.)

W. Fellner, M. Gilbert, B. Hansen, R. Kahn, F. Lutz, and P. de Wolfl, The Problem of Rising Prices, Organization for European Economic Cooperation and Development, 1961.

Inflation: The Present Problem, Report by the Secretary General, Organization for Economic Cooperation and Development, 1970.

P. McCracken, G. Carli, H. Giersch, A. Karaosmanoglu, R. Keiniya, A. Lindbeck, R. Marjolin, and R. Matthews, Towards Full Employment and Price Stability.

Organization for Economic Cooperation and Development, 1977.

(Three reports, over 16 years, inflation—causes and remedies—by the OECD, the first and third involving international panels of private experts.)

J. Sheahan, The Wage-Price Guideposts (Brookings Institution, 1967).

L. Ulman and R. J. Flanagan, Wage Restraint: A Study of Incomes Policies in Western Europe (University of California Press, 1971).

C. D. Goodwin (ed.), Exhortation and Controls: The Search for a Wage-Price Policy, 1945-71 (Brookings Institution, 1975.)

(Three scholarly analyses of noncompulsory incomes policies in the United States and Europe.)

C. C. Holt, C. D. MacRac, S. O. Schweitzer, and R. E. Smith, Manpower Programs to Reduce Unemployment and Inflation: Manpower Lyrics for Macro Music (The Urban Institute, 1971).

(The role of labor market frictions in inflation and policies to combat them.)

J. L. Pierce, "Quantitative Analysis for Decisions at the Federal Reserve," Annals
of Economic and Social Measurement, 3 (January 1974), 1–19.

(A Federal Reserve official reflects on how the Fed weights the costs of inflation versus those of unemployment in setting monetary policy.)

J. Rutledge, "Irving Fisher and Autoregressive Expectations," American Economic Review, 67 (February 1977), 200–205.

(A needed clarification of what Irving Fisher really said about inflation and interest rates.)

G. Ackley, "The Costs of Inflation," to be published in American Economic Review, 68 (February, 1978).

CONSUMER SPENDING

ريح كالبشدكا قالناكا

الجزء السادس

Vart V

نظرية الاستهلاك الكاي

The Theory of Aggregate Consumption

المناس ا

ولو أن الاقتصاديين الاوائل قد شالوا بشكل واضح كيف يفترضون شكل تغير الانفاق الاستهلاكي الشخصي أذا حدث تغير في الدخل الحقيقي. لربعا أجابوا

٠ (٦) الفصول ، الشامن والتاسع والعاشر .

A.C.Pigou: Employment and Equilibrium, 2nd ed Macmillan, 1952) p. 100, تاصنها أعداد الماري (عاد الماري الم

ويتضمن تحديد Keynes الخاص بشكل العلاقة بين الاسهلاك فالدخل سواء على الستوى الفردي أو على الستوى الكلي عدة مقترحات . قام بتطويرها وتقديمها بدرجات من الدقة والتحديد . ولم يقم باعتبارها جميمها على نفس الدرجة من الاهمية . ولكن توجد نقطتان كانتا محلوثين ومهمتين :

الاولى: أن الاستهلاك الحقيقي هو «دالة مستقرة» Stable Function و في الدخل الحقيقي.

التاريخ ، أن اليل المدي للاستهدك موجب ولكنه أقل من الواحد الصنح . أما التلمتان التاليتان بلم تكونا على نفس الدرجة من الاهمية بالنسبة إلى تحليل على به و الاهمية بالنسبة الما تحديدهما أو ذكرهما بدقة . وهما ،

الثالثة : أن اليل الحدي للاستهلال، أقل من اليل التوسط (مما يعني أن هذا الاخير يتناقص مع زيادة الدخل) :

الرابعة: أنه من المحتمل أن يتناقص اليل المعمولا للمستهلاك نفسه مع تزايد الدخل.

لفي - بحاسة - أن طالة الاستهداك التي افتونها تناسق بكون Ach عام عام الحدال المستهدات أن طالة الاستهداك القديم تناسق بشكل عام مع طوك الحدالة - الرشيد » ذي الرغبات والنوق الثابت . ومع ذلك فلقد فشل في ايراد أي دايل أو برهان واخع وعفصل يوخع لنا كيف أن السلوك الاستهداك الذي يعنه دايل أو برهان واخع وعفصل يوخع لنا كيف أن السلوك الاستهداك الذي يعنه يشكل حتمي وخووري من الغروض النفسية التي يفترخها الاقتصاديين عادة . ومع هنا فلقد حاول عدد كبير من الاقتصاديين ، فيما بعد ، أن يقوموا باشتقاق العلاقة بين الدخل والاستهداك من – أو أن يربطوها – بالتحليل العام اتنفيلات الستهلك والتي تمثل حجر الزاوية في الاقتصاد الجزئي .

THE MEANING OF CONSUMPTION : ביבין ארביין אוייבין

من أجل استخدامها في التحديد التطبيقي أو التجريبي وفي اختبار نظريات lledas ykiels Ikurykzz - als Ikils ind jeron yludo Ikurykzz llene -سنوات. وقد أدى ذلك بالاقتصاديين إلى محاولة تحسين بيانات الحسابات القومية الزمنية بين الشراء دبين اشتقاق الاشباع من استخدام هذه السايع قد تمتد أمدة يكون غير مقبولًا . ولكن نجد أنه في حالة السلع الاستهلاكية الممرة فان الفترة لاسيما إذا كان المسيلك يقوم بالتخزين. إلا أن الربط بين الشراء والاستهلاك أن أيضًا بالنسبة للكثير من الخدمات الاخرى (4). وعلى الرغم من أن الفترة الزمنية إسهرك سماع الحفلة الموسيقية في نفس اللحظة التي يتم فيها الانتاج ، ويتم ذلك تختلف الفترة الزمنية بين عملية الشراء، وبين الاستمتاع بالسلع. فمثلًا يتم الرافع أن الشراء يجب أن يسبق bossetq الاستهلاك . ولكن من المكن أن . فن تشكر في القيمة الا يجارية للبيوت السكنية . ومن والخدمات بالاخافة الى بعض العناصر القليلة التي تتمثل « الاستهلاك الضعني » والسا بن فيكليسا تاليتشه للناء والدخل، تمثل مشتريات السبكين من السلع فان البيانات التي احتمد من قبل لتشيل الاستهلاك . والتي نحمل عليها من المنام أو ملكية الماح والخدمات الاستهلاكية وليس مجرد شرائها فقط. ومع هذا نه يواسن يا يوءله ولبدًا على ماجمعا - وجال بالكث - كالمسلال نيست

 ⁽٩) الا اذا كانت المطلة البيسية مسبكة ، فيتمول شريط النسبيل في هذه الحالة الى علمة اسبلاكية معمرة ، قمطي خدماتها خلال عدد من السنوات .

المنصر الاخير إلى الدخل المتاح للانفاق. للجن للاسهلاك والتقادم) . وبالاخالة الها حباسة المرشال عالم المجينة الدخل رصيد السام الاستهلاكية (وهو رصيد يزراد تتجية للمشريات الجديدة ، وينخفض قيمة الخدمات الجارية من المخزون من السلع المعمرة باستخطام مجموع الانشار على الجارية " من المخزون من السلع المعرة محل هذه الشتريات . ويتم عادة تقدير تمثل في استبعاد مشتريات السلع المعما قيميد عبد المحال تعدير قيمة « الخدمات وكما اشرنا في الفصل الثاني. فإن الطريقة المتبعة في تحسين هذه البيانات

(6) بالمدلا وللمتا المدرة بشكل موف تتم مناقشته في نقطة لاخقة عند مناقشة الانناق الاستثماري من السلع الممرة وبعض العوامل الاخرى في تحديد معمل الشتريات من السلع الممرة . ويتم استخطام هذا الرحيد المرغوب فيه . بالاضافة الى حجم الرحيد الغملي خدمات السلع المعدوة . ويساعد كثلثك في تحديد الرعيد المرغوب فيه من السلع نفسها). ومعا لاشك فيه فأن الدخل هو عنصر عام ورئيسي في تحديد الطلب على وشرح استهالاك السام غير المعدة والخدمات (بما فيها خدمات السام المعدة استثماري . وإنه في حاجة الى أن يتم شرحه وتفسيره بطريقة تختلف عن تفسير وتنظر هذه العالجة الى ان التيام بشواء السام الاستهلائية المدرة هو نشاط

الاستهلاك الذي يقوم به 70 مليون أو 80 مليون وحدة استهلاكية سواء كانت هذه يمثل الاستهلاك الكابي الذي يقوم به المستهلكون في الولايات المتحدة مجموع THE THEORY OF INDIVIDUAL CONSUMPTION تفارية الاستهادك الفردي . فالمهما البالنتي كايبقه كليفة ليلفعة لتيلم عبولا متحمطا والملطال اللع الاستهاا» و Consumer purcheses « تيد كالبتسالا الم لحظة شرائها أو قريبة منها). وسنتخم فيما يأتي كل من «الشتريات من التي تعطي خدماتها خلال فترة طويلة من الزمن بدلا من ان تعطيها في نفس تقوم بها مشريات السلع المعدة . وبذكرنا هذا بأنه ايس فقط السلع الممرة هي الكاريبي أيضا الى تشويه النمط الزمني للاستهلاك والادخار بنفس المرجة التي منا . وللاغ فائه من المكن أن تؤدي الرحلات الساحية ألى أوروبا أو ألى جزر بشكل اوخع واكثر من التقلبات في مشتريات السلع غير المعمرة والخدمات . (ومع المستهلكين. ومع ذلك فأن مشريات السلع المعدة - في المجموع - تتقلب ايخا مستقرا. ولكن الاختلاف بين الفهومين هو اختلاف صفير بالنسبة الى مجموع تمثل الاستهلاك فسيؤدي ذلك إلى أن يكون النمط الزمني للاستهلاك والادخار نمطأ مدخرة في السنوات الاخرى . اما أذا اعتبرنا الخدمات الجارية من السام المعرة فقط يظهر عذا الفرد كوحدة غير مدخرة في السنوات التي يقوم بها بالشراء وكوحدة سنوات . فأذا قمنا باحتساب مشرياته من السلع المعرة كاستهلاك ، فمن المكن ان الغرد، الذي يقوم بشواء سيارة أو اعادة تأثيث غرفة الاستقبال مرة كل عدة الا يجاري) . ويعتبر عذا التغير في النمط الزمني تغيراً مهما بالنسبة الى المسهلك

الزمني للدخل المتاح للانفاق (من خلال ادخال سعر الفائدة الضمني أو الدخل

mepter Time pattern في عن أنها تؤدي الى تعديل بسيط في النمط

او في الدخل المتاح للانفاق) . ولكنها تؤدي الى اختلاف جوهري في النمط الزمني

التوسط للاستهلاك الكلي التقديري (أو في الناتج القومي الصافي أو الدخل القومي

ولا تؤدي هذه المالجة السلع المعدة الى ظهر اختلاف جوهري في المستوى

وما . قب المناه في المنعب ، و اكثر ، كان يوم ، لمنعب - قفلتخلا معظم هذه الوحدات لتقفل بالماء - خالما المناء - الهذا التالح واكثر من السلع والخدمات الرحدة تاخذ شكل المائلات أو الأفراد . أو المؤسسات التي لاتهذف ألى الدبع . وتقوم

^{2.55} باللك من قيمة الرحيد . واحتمام سعر فأثلة خمنه على الرحيد بنب 2.28 الاحتياطي النيدرالي وممهد TIM الاقتصاد القياسي - بتقدير نبعة الانتثار على الساح الممرة بنبية (5) قام InaligiboM وأخرون - في الصيغ الاخيرة لمادلات الاستهلاك المستدمة في نمونج النظام

Bank of Boston 1971) pp. 9-84. Spending and Monetary Policy: The Linkages, Conference Series No. 5 (Federal Reserve sumption: Linkages via Interest Rate and Wealth Effects in the FMP Model," in Consumer F. Modigliani, "Monetary Policy and Con-

Research Seminar in Quantitative Economics, The University of Michigan. الاستبلاك . ولقد استخدمت هذه المالجة مثلًا في نطانج الاقتصاد القياس المستخدمة من قبل تقدير الدخل التاح للانداق ديدون اخالة الاستهلاك المسلم المسرة كجزه من هذا النوع من ريم نسير الشريات من السلع غير الممرة والخدمات بشكل منفصل بدون العاجة إلى اعادة النظر في الممرة . والتي نستمر في اعتبارها جزءاً من الأنسيلاك الكلي . ومن ثم جزءاً من النائج القومي الصائي . (بما نيها مستوى الرميد المرفوب نيه والرميد الغمام، من السلم الممرة) في الدوال الخاصة بالسلم والتدمان الاخرى . ويمكن هنأ من ثم استخدام العوامل التي يعتقد بأنها تغسر مشريات السلع المعدة على الأقل. بحيث تعلينا دولًا مندهلة لكل من الشريات من البلع المعدة والشريات من البلع (6) ترجد معالجة بديلة أبـط ومرخية . وتقوم على تفعيل الانفاق الاسهلاكي أي المشريات الاسهلاية .

السهلكون - على السوى الكايى - بتحقين عدة بلايين من عمليات الشواء كل السهلكون - على السوى الكراء كل من عمليات الشواء كل المصول على عشوات الآلاف من الساق والضمات الاستهلاكية المختلفة (والتي بين المصول عدما الى عدات الآلاف الهريين اذا تسم تمريفها بحسوية بين المالي المالي على على النظرية الاعتصادية الميلة ان تعتمد في شرحها للاستهلال الكاي على مالتولي البيادية الاعتصادية الجزئية والتي تشرح طوك الوحدة الاستهلاكية . أي طلب الوحدة المنتهلاكية (أي شرائها) على السلم والخدمات الفردية .

؛ تنيعلا الله المعال والساء بمع والد بالماا ا

يتأثر قرار الوحدة النفقة الخاص بشراء طعة او خدمة معينة بعوامل عديدة .

Particular Products and Services

(أ) النصائص الديمغرافية (البلارية) للوحدة النفقة والتي تنمثل في عدد وعمر والحالة الصحية لافراد الوحدة النفقة ـ التي تؤثر في « حاجات » (absen). الوحدة .

(ب) الحالة التعليمية وأذواق وخبرات والنمط الميشي ومحل الاقامة لافراد الوحدة المنفقة والتي تؤثر في « القيم » (Suluey) التي تعطيها للسام والخدمات المائية .

(جـ) مستوى الدخل والشوة وحالة المديونية الوحدة المنفقة والتفيرات الاخيرة

والتوقعة في كل منها والتي تؤثر على قدرة الوحدة المنققة على الشراء . (د) ملكية الوحدة المنقق الحالية من السلع المعمرة أو للخزون من السلع غير المعمرة . وعمر وحالة هذه السلع ، معا يؤثر في مقدل ماتحصل عليه الوحدة من

خدمات بدون الحاجة الى القيام بمشريات جديدة . (م.) الاسعار النسبية لكل السلم والخدمات المتاحة أمام الوحدة المنفقة - وهي الاسعار النسبية لكل السلم والخدمات المتاحة أمام الوحدة على اجراء نبادا، أو احلان نوع معين من المشريات محل نبح آخر - وكذلك معرفة الوحدة المنفقة بهذه الاسعار النسبية ، وبدرجة توفر السلم والخدمات ، ونوعيتها .

(و) المشريات الحالية أو السابقة التي قامت بها وحدات انفاقية أخرى . وهو ما يؤدي الى وجود خغوط « اجتماعية » أو « تتافسية » للقيام بالاستهلاك بشكل

(ز) والجهودات التي يبدلها البائعون.

errenge lital a lead of lesting air aclery rime and le let litis litals and le char litis and and lital and le char le char and le char and and le char and and le char and a card a card and and le char a char a le le char a le char a

ومع ذلك وعندما تقوم بالتجميع على السلع والخدمات الغردية. من اجل ان المحلم والخدمات الغردية. من اجل ان المحلم المحلمات المحلمية المحلمية المحلمية المحلم المحلم المحلم المحلمية المحلمية تحتيم بحدية خاصة المحلمية الاسلم المحلمية ا

قنفن النظرية الاقتصادية الجزئية بأن الكمية اليوسية التدريا أية وحدة منفقة من أيم همي دالة في سعرها اذا كان دخل المهمسل ثب ثب ويطمع و خلالة اذا اذا كان أسما المهمسل المسلم الاخرى (وكذائه العراما اليم الاخرى (وكذائه العراما اليم الكراما من قبل) ثابتة ومطاء .

ويؤدي تغيض حر أية علمة الى زيادة الكمية الشراه اسببين.

الاثر الاحلابي
 الاثر الدخلي

- OF THE PARTY NAMED IN COLUMN

ويظهر الاثر الاحلايي بسبب أن سعر هذه السلمة يصبح منعفض بالسبة الى العار السلم الاخرى معلى المسبة الى احلال (حدي) لهذه السلمة محل الشتريات من السلم الاخرى ما يؤدي الى احلال (حدي) لهذه السلم الاخرى . أو بعبارة أخرى تزداد الشتريات من هذه السلمة في حين تنعفض الشتريات من السلم الاخرى . ويظهر الاثر الدخلي نتيجة لان أي انغفض في السعر ازذا كان الدخل التقدي ثابتاً) يعتبر زيادة في الدخل الحقيمي . ويؤدي هذا الى رازا كان الدخل التقدي ثابتاً وكل السلم الاخرى (ماعدا السلم التي تعتبر سلم زيادة الشتريات من هذه السلمة وكل السلم الاخرى (ماعدا السلم التي تعتبر سلم أقل تفضيلاً «sboog rotralni» والتي سيكون الاثر الدخلي بالبا في حالة هذه الله أن . وجل هذا نان أثر انخفاض سعر أيه سلمة معينة في الكمية المشترة من هذه السلم) . وعلى هذا أذا انخفاض سعر أيه سلمة مينية ولا الاحلالي أو الاثر السلمة بيكون ، في الحمالة العادية ، موجباً سواء بالنسبة الاثر الاحلالي أو الاثر

الدخلي. وسيكون أثر الانخفاض على الكميات الشتراة من السلع الاخرى لمبيل بالنسبة للاثر الاحلالي وموجباً بالنسبة للاثر الدخلي.

لا توجد حموبة في رؤية كيف يرتبط الاثر الدخلي في النظرية الافتحادية ولا تعليم الإن المنابية الإفتحادية المنابية المنابية

ولكن كيف يمكن تناول الاثر الاحلالي الذي يظهر في النظرية الاقتصادية الجزؤية. في النظرية الاقتصادية الكلية ؟ إذا كانت الاحمار الفردية تزداد أو تنخفض بيا المسوى العام الاسعار عندئذ جميم بنفس النسبة التي يزداد أو ينظفض بها المستوى العام الاسعار عندئذ لدينا أثر دخلي فقط، وأن يوجد الاثر الاحلالي. ولكن اذا كانت الاسعار الهربية تزداد أو تنخفض بشكار غير نهيبي، فإن ذلك يؤدي إلى ظهور الاثار الاحلاية على الطلب على بعض السلم الخاحة. والسؤال هو كيف يؤثر ذلك في الطلب الاستهلاكي الكابي ؟

وحتى تكون ممالجتنا بسيطة الى أكبر درجة ممكنة ، انفشرض أنه في استطاعة الستهلكين شراء سلعين فقط . وسنومز الى الكميات العقيقية بالرمز (٩٠) و (٩٠) على التوالي . ولاسعارها بالرمز (٩٩) و (٩٩) على التوالي . وطبقاً النظريات الاقتصادية الجزئية فائنا نجصل على المعادلين الخطيتين الاتيتين ؛

$$C^{p} = p^{0} + p^{1} \frac{b}{\lambda} + p^{2} \frac{b^{n}}{b^{p}}$$

$$C^{n} = q^{0} + q^{1} \frac{b}{\lambda} + q^{2} \frac{b^{p}}{b^{n}}$$

حيث (1) الدخل النقدي . (9) المستوى المتوسط للاسعار .

(۱۵) و , (۱۹) مماملات الدخل للطلب . (۱۵) و , (۱۹) معاملات رد فعل الاسعار النسية .

فاذا اسبدنا وجود السام « الاقل تفضيلا » ، فانتا نفترض أن(مه) (مم) ، مجبتين ، فأن (مه) ، (مم) سابتين .

والان فاننا نرغب في اشتقاق دالة استهلاك لمعة واحمة نرمز لها بالرمز (٢) وهم حاصل جمع ($_{\rm L}+_{\rm L}$) بوساطة الاحلام فاننا نشتق المعادلة الآدية .

$$O = a_0 + b_0 + (a_1 + b_1) \frac{q}{q} + a_1 \frac{q}{q} + a_2 + \frac{q}{q} + a_2 + a_3 + a_4 + a_4 + a_5 + a_$$

eine aio Italeli elli IKurykli IDA, Italei (alati Ilerii) K+ii o eine aio Italeli elli Ikurykli IDA, Italei (alati Ilerii) - al lei Ui - alati - ae Îze ai le lare oi le mezz Ikurykli - ae Îze ai le lare oi le mezz Italen Ilerza). Ezaza oi aii lis ai Ilerezz Icelli IKurykli Ilerza iz eliz Italei Italii vi Ilerza Ilerza Ikurykli Ilerza Ikurykli Ilerza iz eliz Italei iz alati iz alati iz alati iz alati iz elez ilerza Ikari ilerza i

وحتى نستطيع أن نفصل الاثر الاحلالي، انفترض أن الاسعار النسبية (هـ٩) و (هـ٩) تنفير ولكن بحيث يبقى الستوى العام الاسعار (٩) ثابتاً لايتفير. (ويساعدنا ــــــــ الافتراض في تفادي الخلط بين الاثر الاحلالي والاثر الدخلي).

ومن الواضح أن مثل هذا التغير في الاسعار النسبية يؤدي الى ظهود نتائج تلغي ومن الواضح أن مثل هذا التغير في الاسعار النسبية يؤدي الى ظهود نتائج أن أي زيادة في مرامع مستمي بالضووة انخفاضا في مهاريع . وعلى هذا سيزداد الطلب الاستهلاكي على ملمة وسيخفض الطلب الاستهلاكي على المدة وسيخفض الطلب الاستهلاكي على الماء الاحزى . ولكن هل يوجد أي سبب لان نشتون أن الاستهلاكي على المنه بعضا بعضا تماما ؟ . (وحتى يتحقق ذلك فأنه من الضووي أن تكون قيم ويه و ده بجيث بجد أن أي تغيرات في الاسعار النسبية تترك (C) الاستهلاك الكي ثابيا) والواقع فانه لا يوجد الدينا أي سبب مستجق «اrootage» الاستهلاك التهلي ثابرا ، ومع ذلك – وكما يبد بمستجق تقديسة على يؤدي إلى أن تكون الحالة هكذا . (٢) ومع ذلك – وكما يبد بمستجق تقديسة على الاتأر أن الديائة المناد المناز أي النظرية الاقتصادية الجزئية ، حتى الان ، بتقديم أي افتراض حوا وجود منظر في النظرية الاقتصادية الجزئية ، حتى الان ، بتقديم أي افتراض حوا وجود أي تأثير معنوي لاي تغير في الاسعار النسبية ، من أي أي أكل على الانغاق الاستهلاكي الكي (أو الادخل) العائي . كما لم يقم أي احصائي بتحسين درجة

⁽¹⁾ Sec: Ackley G., Sulto D.E. «Relative Price Change and Aggregate Consumer Demand» A.E.R., XL (Dec. 1950) 787 – 804.

« ترفيق » دالة اسهلاك كلي ما (مع البيانات) باخافة حد جديد الى النالة يوخح تأثير التغير في الاسعار النسبية . (ويجب ان نضيه عنا أن بعضهم قد حاول ذلك فعال). وعلى أية حال فاننا سنتي الطريقة المتبعة في التحليل الاقتصادي الكلي بجميع الطلب الاستهلاكي الكابي لكل السام والخدعات بدون الرجوع الى الاسعار النسبية .

والتيجة هي أن النظرية الاقتصادية الجزئية تقدم دعم للفكرة الذائة بأن والتيجة هي أن النظرية الاتصادية الجزئية تقدم دعم الفكرة القاد ومتوسط الطلب الاسلاكي الفردي يئار بالخلة النخل النخل الفرد ومتوسط الاسل التي يعنم . في أو بعبارة أخرى يئار ببخله المقيي ، ومن ثا تقدم جزأ مهم من نظرية الاسلاك الكيا . ولكن وحتى نسطيع أن نفسر لماذا وكيف أن نفس المذا وأن أي مدى يؤثر الدخل في الاسلاك النفية ان نفسر ماهو حاصل جمع وإنى ألما المنابة الدخل اللها الطلب على كل السل الغرية – فاننا بجاجة أن أن نفسب المالات المو أبعد من مجرد منحنيات الطلب في نظرية الاسعار ، من أجل أن نشرى أنختير السلوك الذي يصد تأثير الدخل.

بولال أماكليت الاستهادات ألاليا

Total Consumption

the little in line in the little in the little in little

وتد اقترح كل من Franco Modigliani و Franco Modigliani و Milton Friedman و Pranco Modigliani في التحديث عنه النظرية في تفسير الإسلال

والتجارية الواقعة على الوحدة المستهلكة من أجل قيامها بالاستهلاك . كل انرادها من استهلاكهم، وكذلك بالتغيرات التوقعة في الضغوط الاجتماعية والتي تتأثر بعدد وطبائع افرادها ، وبالتغير المسمر في درجات الاشباع التي يتوقمها الموحدة المستركة ايضا نظرة واضحة حول « احتياجاتها » « ورغباتها في الستقبل خلال إلاستثمار في راس المال البشري - التعليم . التدريب . الصحة) . ويكون لدى البدأ - أن تؤثر أيضًا في حجم الدخل المتوقع في المستقبل نتيجة للممل وذلك من mirring & lates ces liveres elbelir. (einaling levers limit Di - من ناحية القيام بعدم الادخار من خلال الاقتراض الان ، فان جزءًا من دخلها في الستقبل حجم ثروتها الحالية خلال القيام بعدم ادخل وبالاخانة الى ذلك اذا قدت الوحدة ينخفض دخل الوحدة المستهلكة من الشروة في المستقبل نتيجة لقرار الوحدة بتخفيض المباعدة الادخار الأن . مما يحقق اضافة الى الثروة وزيادة في عائدها . وكذلك يرتفع دخل الوحدة الستهلكة من الثروة في الستقبل بطبيعة الحل ، أذا قررت هذه معقولة وخطط منتظمة حول الدخل في الستقبل الناتج عن العمل والثروة . وسوف يوجد لديها دخل جاري من العمل والثروة، وأنما يوجد لديها أيضاً توقعات Theory . وينظر الى الوحدة المستهلكة في كل من النظريتين ليس فقط على أنه Permanent Income « المالم Friedman « المالم Permanent Income و المالم Permanent Income ن حن الد- Cycle Theory « قيافن » Modigilani الكابي ولكن في شكل مختلف عن عرض ratter نفسه (9). ويمرف التجاه

واذا أخذنا هذه الصورة أو النظرة الستقبلية لحاجات ورغبات الوحدة الستهلكة لمناه الما فاذه هذه الموادة الستهلكة لمناه عدم المان المان أن يمكن النظر الى قوارها الخاص حول استهلاكه وادخارها الجاري على أساس أنه يمكس ، بشكل أو بآخر ، مجهوا واعيا لمحاولة وادخارها الجاري ورق الحياة المحالة المانية المانية المناه والمانية المانية المانية المانية المانية من دورة الحياة ، تحت الموها المانية والمانية المانية علما المانية المانية علما المانية المانية علما المانية المانية والمانية والمانية والمانية والمانية والمانية والمانية المانية المانية المانية المانية المانية والمانية والما

(6)

F. Modigliani and R. Brumberg, "Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data, in K. Kurihara, ed., Post Reynesian Economics (Rutgers University Press, 1954); and M. Friedman, A Theory of the Consumption Function (Princeton University Press, 1957). See also A. Ando and F. Modigliani, "The Life-Cycle (Princeton University Press, 1957). See also A. Ando and F. Modigliani, "The Life-Cycle Hypothesis of Saving," American Economic Review, 53 (May 1963), pp. 55-84.

عبالك يه عبد لمية شيالهذا لحيفات به في التابه

التعقق خلال نفس النشرة ماهو الا عامل واحد يسهم في تحديد شكل هذه المداعة خلال نفس النشرة ماهو الا عامل واحد يسهم في تحديد شغفة شيدة التطاء (10). ويمكن بدقة أكثر أن نشرح وبسهولة كيف تقوم وحذة منفقة شيدة بالتعاذ واحل التعان وخير خططها وكذلك بتحديد العوامل التي تؤثر في المنشام الجبر أو الرسم البياني (في حالة ابتراض حالة غير واتعية يركون فيها المستقبل بالنسبة الهذه الوحدة من فترتين اثنين فقط) . (يمكن أن يتمري عنا مثلاً أنه في نهاية الفترة الثانية سينتين العالم أيضا . أو كبديل يمكن ان نفتري منا مثلاً أنه في نهاية الفترة الثانية سينتين الامل أيضا . أو كبديل يمكن ان نفترين أن الفترتين تقسمان دورة الحياة الى نعفين ؛ الاول يبدأ من الآن الى أن يسي الاطفال كلياتهم ويتركوا المنزل، والثاني من ذلك الوقت وحتى وفاة الوالدين بإنداون بأنه لاتوجد وغبة في ترك ثلوق).

وسنقوم ، أولا ، بتطوير النظرية جبرياً للحالة البسيطة ذات الفترتين (وذلك بانتراض أنه لاتحدث أية تغيرات في اثناء الفترة وإنما تحدث التغيرات فقط بين الفترتين) .

ist and production (1/2) at the life of the limit of the life of

$$R_1 = Y_1 + W_1 + Y_2^2 \frac{1}{1+i}$$

أي انها تتكون من دخلها . ومن ثروتها ومن تدرتها على الانتراض بالترنيب . وتباري الوارد التاحة المتوقعة الموحدة المستهاكة في الفترة الثانية (١٤٩٤) كل الموارد التاريم أم تستهالك في الفترة الاولى مضافا اليها حمر الفائدة على هذه الموارد غير الستهاكة أي ،

$$R_{5}^{2} = (R_{1} - C_{1})(1+i) + Y_{2}^{2} - C_{1}(1+i)$$

$$= (Y_{1} + W_{1})(1+i) + Y_{2}^{2} - C_{1}(1+i)$$

le lél ant finçair le de ain lle-chō és llàrçō (Γ), ils $I_1 = I_2 - I_1 = I_3$ élé

 $R_2^2 = (S_1 + W_1)(1 + i) + Y_2^2$

each länl $_{1}N + _{1}R = 1$ litte $_{2}$ in $_{3}$ in $_{4}H = 1$ line $_{5}$ line $_{1}N = 1$ line $_{5}$ line

ونقرض عنا وجود علاقة ما ثابتة بن « حاجات » و « رغبات » الوحمة و « رغبات » الوحمة المسلكة المناه » و « رغبات » الغبالية نشلا اذا كانت الوحمة المسلكة تنظر الله المسلكة التوقية إلى من الغبات المناه ال

 $C^1 = C_{i}^{r}$

1610

 $C^1 = 0.2(C^1 + C^2)$

أما اذا كانت الوحدة - من ناحية أخرى - تنظر الى حاجاتها ورغباتها في الفترة الاولى على أساسها أنها اهم مرتين من حاجاتها ورغباتها في الفترة الثانية فان

 $C_1 = 0.667(C_1 + C_2^2)$

وبصورة عامة . فأننا نسطيع أن نحدد العلاقة الآتية .

$$C_1 = k(C_1 + C_2)$$

Modigliani and Brumberg, op. cit., p. 392.

حياً (C₁ + C₂)... (C₁ + C₂)... (C₁ + C₂) المامل إلمامل إلمامل المامل ا

 $E_1 = kC_1 + kR_2$ $E_2 = kC_1 + kR_2$ $E_3 = \frac{k}{1-k}$ $E_4 = \frac{k}{1-k}$ $E_5 = \frac{k}{1-k}$ $E_7 = \frac{k}{1-k}$ $E_7 = \frac{k}{1-k}$ $E_7 = \frac{k}{1-k}$ $E_7 = \frac{k}{1-k}$

 $C_1 = \frac{1 + ki}{1 + ki}[(Y_1 + W_1)(1 + i) + Y_2^2]$

endri li icade ah lique ($\delta I - I$) eill $\delta I - I$ lich i lichen i lichen

 $C_1 = k(C_1 + \frac{1}{1 + m}C_2) = \frac{k}{(1 - k)(1 + m)}C_2^{\epsilon}$

حيث (m) معمل النفضيل الزمني . وهي تختلف عزايا التي تمثل التينرات الرئيطة بتطور الراحل المختلفة في دورة حياة الرحمة النفقة . وفي عالمة المدرة تات الترتين فإنه ليس فقط من المعب التغرقة بين (m, X) وأضا هو غير خبوري من التأخية الرياضية .

200 100 100 200 100 200 0.05 0 0.172 200 1722 0.727 0.727

[«] المتعادة الدي المديد الما المسلمكين خاصية المكن ان نطاق عليها « التغفيل الومني » ومو عابشة الماسية الاطباع الحاضر عن الاشباع في المستقبل ، وهو عايشتال الاسباع الحاضر عن الاشباع في المستقبل ، بلاخانة الما الديم الماسية المستقبل المستقب

ويمكن أن نلاحظ من خلال مقارنة الاعماء المختلفة ، ماهي الآثار التي تنتج عن التغيرات المختلفة في الدخل والثروة ، والحاجات وسعر الفائدة على الاستهلاك والادخار ، والرفاهية الاقتصادية للوحدة الستهلكة . ونورد فيما يأدي بمض التتائج النظرية لبنا التحليل مشيرين في كل واحدة منها إلى العمود الذي يصور هذه النتيجة .

٢- تقوم أية وحدة مستهلكة تتوقع انخفاضا في دخلها باستهلاك اقل وادخل اكثر من وحدة مستهلكة أخرى لها نفس المستوى من الدخل الجاري والثروة . ونفس نمط الحاجات . ولكنها تتوقع ارتفاعا في الدخل (العمودين ٨ ٤)

2 - مع نفس المستوى من الدخل الجاري والدخل المتوقع ونفس نمط الحاجات . تقوم الوحدة المستهلكة باستهلاك أكبر وادخل أقل اذا كانت ثروتها أكبر (العمود ٨ في مقابلة العمود ,٥.) .

٤- مع نفس مستوى الثروة ، والدخل الكلي المتوقع طول فترة حياة الوحنة المنفقة ومع نفس نمط الحاجات ، ستفيم الوحدة باستهلاك جاري اقل قليلا اذا كان نمط توقعاتها بالنسبة لدخلها لن العمل يتزايد خلال حياتها عما اذا كان ينخفض ، ولكنها ستقوم باستهلاك جزء أكبر من دخلها الجاري « العمود ٨ في مقابلة العمود ٥ » .

4- إذا كانت الدحمة الستهلكة تتوقع أضطف حاجتها في السقبل فأنها سقوم بانفاق أكبر وتتنخر أقل من وحدة أخرى لها نفس الدخل والثروة ، ولكنها تتوقع زيادة في حاجتها أو تتوقع ثبات حاجتها (العمود ٨ مقابلة العمود ١) . و ـ تؤدي أي زيادة غير متوقعة في الدخل الجاري لم تصاحبها تغير في الثروة أو في

الدخل التوقع في السقبل، الى زيادة الاستهلاك الجاري والاستهلاك في السقبل، ولكن الميال الحناي الاستهلاك (من الدخل الجاري) يكون أقل من الواحد، ويمثل تقريباً نصيب الاستهلاك للوحدة المستهلكة من اجمالي الاستهلاك خلال طول عبر عنه الوحدة الذي تخطط في الفترة الجارية. (العمود) في مقابلة العمود والعمود ا في مقابلة المعود 1).

٥ = تؤدي اي زيادة في كل من الدخل الجاري والدخل التوقع الى زيادة في الاستهلاك الجاري بمقدار يساوي رتقريباً الزيادة المتوقعة في اجمالي الدخل طوال حياة الوحدة المنفقة مضروباً في نصيب الاستهلاك الجاري المخطط في الفترة الجارية من الاستهلاك الكابي. (العمود عن مقابلة العمود ؟ . والعمود ١ في مقابلة العمود ٢٠ . ويكون الميل الحدي للاستهلاك في هذه الحالة أكبر

من اليل الحدي للاستهلاك في النقرة الرابعة . على الرغم من انه ما يزال بالضووة أقل من الواحد الصحيح .

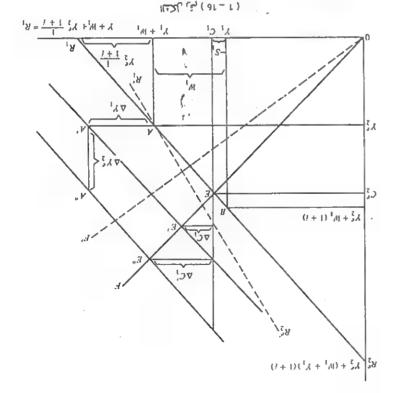
تكيل بياني لنظرية الاستهلاك

Graphical Exposition of Consumption Theory

فاذا قررت الوحدة المسلكة مثلًا أن لاستهاك أي عيم في النترة النازية . فانها بعن المنازية . فانها أن المنازية . فانها أن المنازية المنازية

 $X' + M' + X^{2} \frac{1+1}{1}$

ويتشل هذا القرار بالنقطة (١٨) . اما اذا قررت الوحدة الستهلكة ان تسهلك كل دخلها الجاري في الفترة الاولى بالاضافة الى كل ثروتها ولكن بحيث لاتقوم بالاقتراض ، فإن استهلاكها في هذه الحالة سيتحدد بمقدار دخلها المتوقع من العمل في الفترة الثانية (٢٤) . ويتمثل هذا القرار بالنقطة (٨) . اما اذا قررت ان تستهلك كل دخلها الجاري فقط في الفترة الاولى بحيث لاتدخر ولا تقترض.



لدى الوحدة المستهلكة ثروة متراكمة فأن التقطتين (B, A) تنطبق بعضهما على

: sein . embez och liring (28_18) länh (i+1)-) eae lhuth litz $i\eta$ is rect, litele lichz lb aelee i lmänh i lb land.

المكسي في خطط الاستهلاك في النترة الثانية . ويؤدي ذلك الى تغيير خطط الاستهلاك الجاري مع تغيير مماثل تقريبًا في الاتجاء مختلة لتوزيع الاستهلاك . وذلك بتدوير الموجة (٩٥) . شلا الى الخط (٩٥). الى دخلها من العمل في هذه النترة . ومن الواضح انه من المكن المصول على نسب (ولكنها لاتقترض) وتخطط لاستهلاك كل باقي ثروتها في الفترة الثانية بالاضافة بيمض عدم الادخار في الفترة الاولى (بمعنى انها تستهلك جزءا من ثروتها . بالتقطة (ع) التي تمثل تقاطع المنحني (١٤٩١) مع (٩٥). ونجد هذا انها تقوم بالنسبة للخط (٦٥) . ويتمثل استهلاك الوحدة الستهلكة في كل من النشرتين (2.0 = $\frac{1}{3}$) is ain lealth is the in the range of the set leaf. الوحدة تعطي حاجاتها ورغباتها في الفترتين نفس الدرجة من الاهمية . اي ان النب برياطة الدجة (Vector) الذي يبدأ من تطة الاصل . فبثلا اذا كانت استهلاكها الكلي خلال فترة عمرها بنسبة ثابتة . بين النترتين ويمكن تمثيل هذه هذه الطريقة أن حاجات درغبات الوحدة المسلمة تتطلب منها أن تقوع بترزج رفه الذي الدناء من قبل. وتظهر ايضا في الكل رقم (10 - 1) ويتشرض مواردها بين الفترتين . وترتبط الطريقة الاولى - وهي الطريقة الابسط - بالشرح وتوجد طريقتان مكنتان أشرج وتوصيف قرار الوحدة المستهكة بتوزع

endury $|\hat{K}0|$ is included by (Y), (V), (V) by (V) and (V) by (V) included by (V) by

. وتونع المعادلة رقم (1) بقة أكبر ذلك كما ياجي.

$$\nabla C^{1} = \frac{1 + 0.5!}{0.5 + 0.5!} \Delta Y_{1}$$

ایا اذا کانت (۲۵۵٫۵ = ۱) فان (ΔC_1) ناب بعق تعریبا (ΔV_1) او بعق آکبر تساوی ت

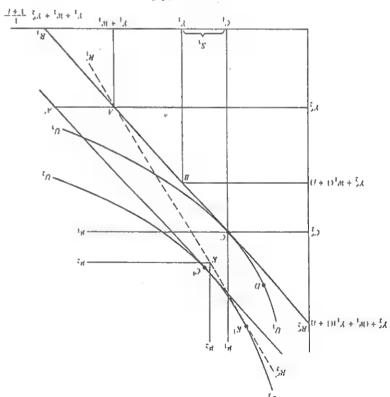
 $14X = \frac{1793.0 + 793.0}{1793.0 + 1}$

الما اذا زاد كل من (£X) , (£X) بنفس القعار فان « قيد الموارد الجديد » في الماد زاد كل من (£X) و بيد خلال التعلة ($^{*}A$) حيث نجد ان « هذه الحالة ميكون موازياً للقيد الاصلي ويمر خلال التعلق ($^{*}A$) حيث نجد ان « من الحاصل ان الاستهلاك في كل من $\Delta = (X_{1} + A)$ و من الواضح ان الاستهلاك في كل من الفترتين ميزداد . ويصبح الميل الحدي للاستهلاك على مما لو زاد الدخل الجاري الفتريين ميزداد . ويصبح الميل المعارد ($^{*}A$) وميكون تأثير الزيادة في الثروة ($^{*}A$) فقط (قان القدار $^{*}A$) . وميكون تأثير الزيادة في الثروة ($^{*}A$) مثابي تمام اتأثير الزيادة في ($^{*}A$)

Light (a) Light (b) Light (c) Light (c) a call label (c) a call in an an an entered (b) and its (c) and little (d) and little (e) little (e) and little (e) lit

In the time the state of the s

وستخدم هذا الشكل نفس الغروض السابقة الخاصة بالدخل والثروة وسعر المناسع منا الشكل نفس الغروض السابقة الخاصة بالدخل والشكل وم المناسع ، ومن في كل الشكلين ، الشكل وم (10 - 10) هذا الشكل . ويوضح كل منحني من منحنيات السواء نقاط التركيبات المناسع من الاستهلاك في كل من الفترتين . ويمكن النظر الى كل منحني من هذه المناسع من الاستهلاك في مندى مينا وثابتا من الاشباع ، وذلك اذا تعنا باحلال المناسع على أنه يشل مستوى معينا وثابتا من الاشباع ، وذلك اذا تعنا باحلال المناسع المناسع في الغشوط الاجتماعية معرفة وثبات طبيعة الوحدة الستهلكة وحاجاتها ويغلتها ، والمفعوط الاجتماعية معرفة وثبات طبيعة الوحدة الستهلكة وحاجاتها ويغلتها ، والمفعوط الاجتماعية



(٤ = ١٥) رتي را ١٤ = ٤)

الدائمة عليها في كل من الفترتين، ونجد شألا أن المنطة (A) الواقعة عليها في المنحني الدائمية عليها أن من المنطقة (B) الدائمية على أنس (J) تسطي أنس الاشباع الذي نحمل عليه من النقطة (C) الواقعة على أنس المنحني مع أنها تسطي أشباعاً أقل، ولكنها في نفس الوقت تسطيها أما أعلى أقل ، وهذب ثم أنائنا نظر البها على أنها تبعية المنطقة (C). ومن شمال أن المنطقة المنابل على أنه المنطقة ال

وتتضمن الطريقة الاولى ـ في الواقع ـ افتراض ان شكل منحنيات السواء يأخذ شكل الحرف اللاتيني (١) بمعنى عام وجود اي امكانية لاحلال الاشباع الجاري محل الاشباع في المستقبل (او العكس) بمون ان يؤدي ذلك الى تخفيض المستوى الكابي من الاشباع.

واذا أخذنا في الاعتبار الوارد التاحة ، فأننا نجد أن أعلى مستوى المباع كلي ليد الخذن في الاعتبار الوارد التاحة ، فأننا فجد أسموى الدوم المحمن أن محمل عليه هو الستوى الذي مثله المحمن ، أل . و . أل . و . أل المحمن أل المحمن الماري المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن أن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن المحمن أل المحمن المحمن أل المحمن أل المحمن أل المحمن أل المحمن أل المحمن أل المحمن المحمن المحمن المحمن أل المحمن أل المحمن المحمن

أما اذا حدث زيادة في الموارك التاحة الوحدة السترلكة ... — q_1 في (, χ) أو أو المارة حدث أو أو (, χ) أو أو بعض منها معا ... معل يؤدي الى انتقال قيد الموارد بحيث يعر الان خلال النقطة (χ) ... , ويؤدي ذاله الى زيادة الاستهلاك في كل من النترين وبغس النسبة تقريباً ... طبقاً شكل منتيات السواء المرسومة في الشكل ... الشرين أن أي موجة من نقطة الاحل خلال النقطة (χ) أيضا . والواقع أن هنه (أن أن أب موجة من نقطة الأحل خلال النقطة (χ) أيضا . والواقع أن هنه النحاصة لتحييات السواء ايست خدورية . من العلم بأنه من التوقع ان يؤدي انتقال منحيه ، الدرى المكتلة » ألى تغير الاستهلال في كل من التترين في نشر الاتجاه . معنون بم أبان النارية الانتحال المحيدة ... والمينا أن نختال بيخا التحليل ...

تاثير التغييرات في معر الفائدة :

The Effect of Interest Rate Changes

بالفرورة علاقة طردية (موجبة) . ليس شرط خدور يا أن تكون العلاقة بين الادخار (2) وسعر الفائدة (1) هي الفائدة . ومع ذلك ، فإذا اخذنا في الاعتبار أيضا الاثر الدخلي . فأنه من الواضح أنه الواقع. هو مصدر النظرية الكلاسيكية التي تقدر أن الادخار هو دالة في سعر " Iki Kakly " . 199 no enteritution lizing & and listue . eatl . & تعقق زيادة اكبر في الاستهلاك في الفترة الثانية . ويمكن ان نسمي هذه العملية ولكن تختار الوحدة الستهلكة في الواقع تخفيض استهلاكها الجاري من اجل ان (أما بالنسبة المفترخين فان أثر زيادة سعر الفائدة ، هو أثر طبهي بطبيعة الحال) زيادة مواردها المتاحة . وهذا , في الواقع ، هو الاثر الدخلي الذي لاحظناه سابقا . الكلي ، أذا كانت الوحدة الستهلكة هي وحدة مقرضة robnol لأن ذلك يعني النقطة . ١٨ . وكما أوضحنا من قبل فان زيادة سعر الفائدة تسمح بزيادة الاستهلاك بوجود احلال بين الاستهلاك في كل من الفترتين - فأن نعط الاستهلاك سينتقل الى حسس بوتال .. دايس ترينجنه قبي لم المختبار ناكل . الا. قلمتنا را ك ٦) أو باستخدام التحليل الجبري - سيؤدي الى انتقال نمط الاستهلاك من النقطة - ٥٢) ومن لكشا في وخدا مع مل علم اللحسان بن المبي يتا من ١٤١٠ لم من ١٤١٠ المبسلا " إلى (الخط التقطع) أثر الزيادة في سعر الفائدة . فأذا عبرنا عن سلوك التناول الأن الر التغيرات في سعر الفائدة ، ويظهر « منحنى الفرص المكنة »

ويظهر ذلك اذا كانت النقطة (C) تقع على يعين النقطة (A) , وهذا يعني أن الموحدة الله اذا كانت النقطة (B) ، وهذا يعني أن الوحدة عي وحدة مقترضة . وسيؤدي ذلك الى ظهور أنر احلالي في نفس الاتجاه . وعلى الرغم من أن الوحدة يجب عليها – كوحدة مقترضة – أن تخفض الاستهلاك الما خلال طول حياتها . الا أن عملية الاحلال تجمل من المكن تخفيض الاستهلاك الكلي بعقدار أقل عما اذا كان من الضروري المحافظة على النسبة بين الاستهلاك في الفترتين ثابتة .

وتمثل هذه الخاصية الاخيرة – أي خاصية الاحلال بين الاشباع الحاضر والاشباع في المستقبل نتيجة للتغير في سعر الفائدة – الفرق الجوهري بين طريقة منحنيات السواء وبين طريقة النسبة الثابتة بين الاستهلاك الجاري والاستهلاك في المستقبل. والتي تقوم على أساس التقدير الذاتي لاهمية الحاجات النسية. وتتوقف

^(13) يمكن الان تعريف عبهم * التغضيل ألوفي * الذي ذكرناه من قبل باشتطام عيل منعيات السواء – اللي يعن مناسبة على أنه يشل تقطة الأمل أو زاوية السواء – والذي يبرف عادة على أنه يشل تقطة الماطع الشخيل من الديمة من الديمة مناسبة على عبد مناسبة الميال و 24. . أي مناسب يساوى الاستهلان بي لن بن النترقين . نافا كانت ميمة ميله مناسبة السواء تساوي المناسبة المناس

lank ail IV-irke ab at litale areign mels ai llmAl llmady. eaki lank ail IV-irke ab at litale areign ail IV in litale. Illust ali a cere llne, i the sal ail IV irale. ellelis shi eee ide a cere llne, i the sal litale llank af i lled II litale i the inter llne lled a litale lled II litale i the interpolation af i lled II litale i the interpolation af i lled II litale i the interpolation at litale llitale i litale ai litale ai litale ai litale ai litale i lita

ا کشد) . الا في الحالة التي تدجد بها مدينون حكومية كما أوخحنا في الفصل (الثاني مدينون . فأن كل من الاثر الدخلي وأثر الثروة سيختفيان - في المستوى الكلي . نجد أن بين الافراد دائنون ومدينون وكذلك أفراد يملكون الثروة واخرون سمر الفائدة إلى ابتلاع الاثر الاحلامي المنه التغيرات. وللتأكد من ذلك ، فطالما الدائنون. ومن المحتمل جدا أن يؤدي كل من الاثر الدخلي وأثر الثروة للتغيرات في للانواد الدينين ديكون لذلك أثار عكس الآثار التي تظهر على قيمة ثروة الافراد negative weatth = النائدة الى تغير قيمة « الثروة السالبة = negative weatth الشروة » المعالم التغيرات في سر النائدة . وفي نفس الوقت تؤدي الاسبلاك الجاري والاسبلاك في المستبل. ويمكن أن نطلق على علا الاثر « بأثر هو نفس أثر التغير في الدخل الجاري، ويؤدي إلى احداث تغيير في كل من الارض . وللباني . وغيرها من الاكول . وكما أوخمنا سابقًا فإن الثر التغير في الثروة قيمة حقوق التأمين (التغيرة) قيمة حقوق اللكية في الشركات غير المساهمة . قيمة ذلك أيضًا .. بمورة غير مباشرة - وأقل تأكيدًا - إلى تغيير القيمة السوقية للاسهم . وأهمها القيمة الحالية للكثير من أنواع السندات الحكومية والمدوية . وسوف يؤدي البغاضا . يؤدي الى زيادة أو تخفيض القيمة الرأسالية لاشكال كثيرة من الثروة -دربما يكون من أهم هذه الاثار على الاطلاق . أن تغيراً في حد الغائدة . زيادة أو ويوجد نوع ثالث من تأثيرات التغير في سعر الفائدة - تجاهلناه حتى الان -

وعلى الرغم من أنه تم عرض النظرية في حالة وجود فترتين زمنيتين فقط . الا أنه من السهل تعيم هذا التحليل على الحالة التي يوجد بها أكثر من فترتين زمنيين لتفطي كل الفترة الزمنية الباقية من عمر الوحدة الستهلكة . (ومن المكن تلخيص النموذج جبرياً . ولو أنه من غير المكن استخدام الرسم في هذه الحالة) .

> (13) وتظهر لدينا هنا بعض النتائج والاختلافات نتيجة لهذا التمميم نذكر أهمها فيما يأتي،

> let: eag izze deser einth \dot{g} is the the the per men the the let in the l

قائيا : تتحول الثروة الجارية في الواقع العملي – لتمثل ، لكير من الوحمات الستهكة ، أهمية نسية أعلى من الدخل الجاري (خلال فترة سنة أو أقل) بالمثارية بأهميته ، أهمية نسية أعلى من الدخل الجاري (خلال فترة سنة أو أقل) بالمثارية بأهميتها في حالة وجود فترتين . ويتم الاحتفاظ بالثروة هنا – كذلك يتم الاخانة الباروة – بغرض تدعيم الدخل الجاري أو حتى الاحلال محمله وذلك في الغترات الستقبلية التي يتوقع ان تصل الحاجات فيها الى القمة (مثلا خلال السنوات التي يكون فيها الابناء قد دخلوا الجمعات) أو في الفترات الستقبلية والتي يصل فيها الدخل الجاري إلى المغر (سنوات التقاعد).

ثالثاً : أن تمديد الفترة الزمنية لتغطي كل الفترة الزمنية الباقية من عمر الوحدة الشركة . أن تمديد الفترة النمية لتخطي كل الفترة الزمنية الوحدات المسلكة المسلكة – التي قد يصل طولها الى 50 أو 60 منة بالنسبة الوحدات المسلكة مخيرة السن يجب أن يذكرنا بأنه يتم الاحتفاظ بالتوقعات البهيدة ببرجة عالية من علم اليقين، وبالتالي فأنه سيم اجراء خصم الحاجات في المستقبل من ناحية من علم الباليال المارد المتاحة المتوقعة من ناحية أخرى باستخدام معدل خصم مرتفع ليس فقط نتيجة العامل « التفضيل الزمني » وانعا أيضا نتيجة العامل « التفضيل الزمني » وانعا أيضا نتيجة العام المقين.

ورابعاً : اننا في حاجة الى ادخال فرضاً ما حول رغبة بعض الوحدات المستهلكة في التخطيط لترك ثروة أو تركة بعد انتهاء حياتها ، على الرغم من أن نظرية « دورة الحياة » نفسها لاتتضمن مثل هذا الافتراض .

⁽ET) أنظر التقائر يم يترد تعد التعلن الجزئي « دير الوارد طوار فترة الحياة ، InaligiboM وأتباعه » المرئة كيف يتم إجراء على المتعديم .

أهمية النظرية للتحليل العرضي (أو تحليل العينات)

VNVTASIS
SICNIEICANCE OF THE THEORY FOR CROSS SECTION

ويجب أن يكون واضح لدينا الان النتائج الرئيسة البديمية لنظرية استهلاك الديم الديمة الديم

2- يختلف نمط اسبلاك المائلات التي تمر بينس الرحلة الحياتية وتحمل على نفس المدخل اذا اختلفت أضاط توقعاتها بالنسبة المدخل في المتسال . . (مثلا المناسبة بناية يه المناسبة المناسبة المناسبة المناسبة بنائد أو أكثر) .

٤ – تؤدي التقلبات في الدخل الجاري للمائلة , والتي لا تفسر او لا ينظر اليها على أنها نتيجة عوامل متؤدي إلى تغيرات موازئة في الدخل التوقع في المستقبل ، الى تغيرات خيلة ولمفيفة على الاستهلاك الجاري , كما أنه من المكن أن يكون لها أيضا تأثيرات طفيفة ولكن متراكمة في الاستهلاك المخطط للفترات التالية . ومن ناحية أخرى ، متؤدي التغيرات غير المتوقعة في الدخل الجاري ، والتي تظهر على انها تغيرات دائمة ، الى تغيرات كبيرة في الاستهلاك الجاري (والخطط).

٩- سكون للاختلاف في حجم الثروة نفس أممية الاختلاف في مستوى الدخل في مرح الاختلاف في الاستهلاك . وكذلك سكون للتغيرات في حجم الثروة نفس أمدية الاختلاف في الاستهلاك في مستوى الدخل في شرح التغيرات في مستوى الدخل في شرح التغيرات في مستوى الاستهلاك بمنتد آثار منه التغيرات أيضا لعنه فترات بمنية متبلة .

 $\begin{aligned} &2-\hat{l}_0 \text{ and } e2 \text{ light leaves } V \text{ unp} \text{KB i. yes } (\hat{l}_0 \text{ lished }) \text{ sin argual } \underline{b} \text{ lifter } \hat{l}_0 \\ &\text{i. yes } (\hat{l}_0 \text{ lished }) \text{ sin argual } \underline{ex} \text{ exit a marge } \underline{b} \text{ little } \text{ unly } \underline{l} \\ &\text{inc. little } \frac{1}{M} \text{ asime, } \underline{b} \text{ little } \underline{b} \text{ little } \hat{l}_0 \text{ by lifter } \text{ exit } \\ &\text{inc. little } \underline{l}_0 \text{ sin little } \underline{b} \text{ little } \underline{b} \text{ little } \underline{b} \text{ little } \text{$

والواقع يعتبر الكثير من هذه النتائج ذات فائدة كبيرة في تفسير النائج التي نحمل عليها من الدراسات التطبيقية في أنعاط الاستهلاك والادخار للوحدات النردية الستهلكة.

وقد تم التيام _ في أوقات مخلفة خلال قترة المائة سنة المنافع . في بالمان كثيرة _ بدراسات مقارئة ليزانية الاسرة أي دراسة ميزانية مدوعة أو عنية من الماللات عند تقطة زمنية معينة . وقد تم تجميع البيانات الخاصة بحجم وتقلبات الدخل.

قانون انجل، "Bingel's Law, وهو التانون النجريبي الذي يعرف باسم « قانون انجل» "قانول"ه ليم يعرف باسم « قانون انجل» "قانول"ه ليم النجل في الدخل مند ستويات مختلف من الدخل (علا اذا وإد الدخل فإن سبة النفق على الغذاء عند مستويات مختلف من الدخل (علا اذا وإد الدخل فإن سبة النفق على الغذاء والمرين ولادوات النزلية . فإنت تتخفض و يتظل النبالية بقال اللابس و الادوات النزلية . فإنت تتخف والراحة) (١٠) . في تشفي قد سال في تدال المناسبة المناسبة على العلم المناسبة والمائدات (أو الادخل) هذه البيانات على المناسبة والمناسبة وجود علاقة المناسبة بن دخل المناسبة والمناسبة و يتنام المناسبة والمناسبة و المناسبة و

⁽⁴¹⁾ من للمكن أن تكون هذه النسبة أكبر من ١٨/١ وبصورة خاصة اذا كان يتم خصم « العاجات » في السئيل بمعدل خصم مرتفع أما بسبب وجود تفضيل زمنهي موجب أو بسبب عدم اليثين أو بسببه مل . خاصة اذا كانت (١٨) عدداً كبيراً .

indt أرنت أنجل Bags Emest Engle – 1828) هو أحصائي الماني نشرت نتائج أبحاث في عام 1895 في مجلة و Bullotine del institute international destatisfiquo.

وتد ذكرنا التانون كما أورده Engle . من أن الدراء التالية أشبت أن النتالج معيمة لقط بالنبية النفاء بالنبية

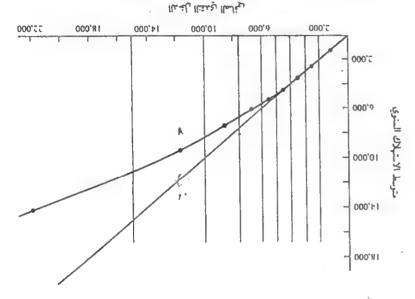
S. noutnaker.

An international comparison of Household expenditure patterns.. Commemoraling the Centurary of Engl's Law; Econometrica 25 (Oct. 1957).

وترجع هذه الدراسة الى حيفة مبكرة ومتقيدة القانون تم نشرها عام 1817 ولقد قام Houthaker بتلخيص ومقارنة 40 دراسة من 10 بلداً . أيدت جميمها هذه المصيفة القيدة للقانون .

النخفض بتحقيق عدم ادخار، في حين تقوم المائلات ذات الدخل الرتفع بانغاق أقل من دخلها . وعندما يتحرك الرء على نعط توزيع الدخل مبتدأ من المائلات ذات الدخل المنفض الى المائلات ذات الدخل الرتفع ، فإنه سيجد أن اليل المتوسط للاستهلاك يرتفع ولكن بمعدل أقل من معدل ارتفاع الدخل وانه كلما ارتفع الدخل كلما انتفعت نسبة الاستهلاك من الزيادة التالية في المدخل . ويظهر عنا أن اليل الحدي للاستهلاك موجباً وأقل من الواحد الصحيح وينخفض مع زيادة الدخل.

ونرس منا البيانات المأخوذة من دراسة حديثة ليزانية الاسرة في الشكل رقم ($\delta r - \epsilon$) .



مرسط انناق الاسرة الاستهلاكي في الرلايات التحدة طبتاً انثات الدخل الندي المركل رقم ($\delta T = E$)

وترتبط هذه البيلين تاليمة تالكالات مختلوة بطريقة عليمة ترن رف الدلايات المحمدة المناسبة 0000 - 1000 . (10 يومني كل تعلق من من الدلايات المحمدة المناسبة المحمدة المحم

(16) Survey of Consumer Expenditures (1960–1961) Bureau of Labor Statistics; Report No. 237–93 Table No. IA. U.S. Depat. of Lab. Fet. 1965.

رحتى خريف عام 1977 لم يكن تم بعد نشر تنائج درات سكلة إبيانات 1971 _ 1975 .

دخلها خمن حدود فئات الدخل المؤخمة بالخطوط العمودية ، ويوضح النحني الذي يربط بين هذه النقاط ، الملاقة التوسطة بين الاستهلاك والدخل ، وتعتبر هذه النتيجة نتيجة اعتيادية في كثير من دراسات ميزانية الاسرة .

الا أن الشكل - مع ذلك - يفشل في اظهل حقيقة أنه مع أن طوك الاستهدك مو سوك منتقب في المشهد، الا أنه حينة أنه مع أن طوك الاستهدت المنالات المنالات المنطب من المكل أن خمن فئة الدخل 2000 - 2000 دولار وحل الدخل 1120 من فضا المنال أن خمن فئة الدخل 2000 - 2000 دولار وحل الدخل التوليط بعد خص الفرك إلى حتوى 2013 دولار ، ووحل الانفاق الاستهدي الدحيلاكي المناطب الى مستوى 2013 دولار ، ولكن نجد أن الانفاق الاستهدي بدرة كبيرة . ومن المكن أن تكون بعض الفري عن تراوح حول عثا المستوى بدرة كبيرة . ومن المكن أن تكون بعض المائلات الله المناق مستوى أدنى من الانفاق بيراق ومن ولاراً في حين أن بعض المنالات الاخرى عد أنن المناق من المناق المنا

٢- يظهر أن بعض المائلات في كل فئة من فئات الدخل تقوم بعدم ادخل أو تدخر أقل من غيرها _ في فترة زمنية معينة _ لانها قامت بشواء سلع معمرة .
٢- أن بعض المائلات في كل فئة من فئات الدخل . تمثلك ثروة أكبر من غيرها .

ومن أم ستكون بين المائلات التي تنفق اكثر. 3 - تترقع بعض المائلات، في كل فئة من فئات الدخل، زيادة في الدخل، في حين تتوقع عائلات أخرى، انتخاخاً في الدخل وينمكس مثا على نمط الفائيم.

4 – تمر العمائلات التي تقع في فئة دخل معينة في مراحل مختلفة من دورة حياتها ، مبضها يتقاعد، والبعض الاخر لديه أطفالا حفاراً ، وهكذا ، وعلى هذا المبضية بيط احتياجاتها كذائك سيختلف نمط دخلها في الماضي ودخلها التنوق ، وسينمكس هذا على نمط إنفاقها .

٤- من المكن أن تكون بعض العائلات في فئة دخل معينة قد تعرضت أخسارة مؤقئة في الدخل. ولكنها مع ذلك قامت بتخفيض استهلاكها تخفيضاً قليلاً، لعدم حدوث أي تغيرات في دخلها التوقع بينما قد تحصل بعض العائلات على

أرباع غير متوقعة والتي لا يتوقعون حدوثها مرة أخرى ، وعلى هذا لم يقوموا بتغير نمط استهلاكهم الجاري وأنما يقومون بادخار الجزء الاكبر من هذه الزيارة .

بالاعافة إلى ذاك فأن بمن هذه الموامل يعمل منكل منتظم بعين يؤدنو الإخافة إلى ذاك فأن بمن هذه الموامل يعمل منكل منتظم بعين يؤدنو أن تعلينا العلاقة العلامورية المعمومية بين الاستهلاك والدخل صورة مشوعة عن العلمين العالمين الماسي الماسي الماسي والخامس. والمعنو المناس الماسين أن العالمات المناسية في أخر حياتها وتقدم المالات المناسية أخرى في أخر حياتها وتقدم المالات المناسية المنتقم بيوقعون زيادة في دخولهم في المنتقبل في حين تقوم المالات المجوزة والتي تمر في أوخر حياتها أيضا بتحقيق المنتقبل في حين تقوم المالاك المنتقبل المنطم الماسيقة بالمهلاك عدم ادخل نظراً لانها تعلم المناسية بالمهلاك المناسية بالمهلاك المناسية بالمهلاك المناسية بالمناسية بالمناسية بالمناسية ومنية معينة أن المالات المناسية بعنية معينة والمناس المناس الم

eizzi hio Itilica Ilitaba Ilizaba ileş îgeş Ib îtekî Ilekî i. di vi Ileləs tu il Iki, di Ilekî Ilizaba izi IKurklı elleş îtek ξ Ileklı en Li Iki, di Ilekî Ilizaba izi IKurklı elleş îtek ξ Ileklı en (dr - ξ) izi a a leklî Ilezizi. » izi Iletlî ξ en dîr. se 1990 ezi Ikurklı. eyret île di Ilekî Ilezizir ayı Izi Irehlî : serio di vel Ilekî Ileklî Ileklî Ileklî Ileklî Ileklî izi IKurklı elleşî Ileklî en (dr - ξ) aç lêl vi Ileklî Ilekî a Ilezizir. «Ilezizir » Ilezizir » Ilezizir. «Ilezizir » Ilezizir » Ilezizir. «Ilezizir » Ilezizir. «Ilezizir » Ilezizir » Ilezizir. «Ilezizir » Ilezizir » Ilezizir. «Ilezizir » Ilezizir » Ilez

وقد قرر كل من Brumberg , وكذلك مدل من كذلك المعلم وكذلك منه ويذراك منه منه المعلم التعليم والمناء المعلم المنها والمناء المعلم المنها والمناء المنها والمناء المنها والمناء والمناء والمناء والمناء والمناء والمناء والمناء والمناء المنها المنها السلامل الومية ومن علاقة تناسية (Proportional) ، وأنه أذا تم إزالة التشوه المني اشرا اليه من قبل ، فأن بيانات ميزانية الاسرة تتناسق مع هذا الافتراض . وقد يكون هذا قبل ، فأن بيانات ميزانية الاسرة تتناسق مع هذا الافتراض . وقد يكون هذا محيما . ومع ذلك فأن الاختلافات في استبلاك المائنات – على الاقل بناء على

الذي يغترض عادة . ولكن من الممكن جدًا أن يكون أتجاه السببية يجري في الاتجاء الماكس للاتجاء دخوالما في حين تقوم العائلات ذات الدخل المنخفض بادخار نسبة أقل من دخوالها . فليس من المستغرب أن نجد أن العائلات ذات الدخل المرتفع تدخر نسبة مرتفعة من اللادية . أنهم بالطبيعة مبذرون وتتيجة الذلك يحصلون على دخل أقل . وعلى هذا توجد لديها تطلعات نحو الافضل ، أو لانها تعطيم العدم أكبر بنواحي الحياء غير فئات الدخل النخفض هي عناك لانها كانت في اللافي عديمة الحيلة ومبذرة . ولا في وقد يتاا تكالما نا لف المنا ، وبعد الله المامع كالنا تجيئه جعلت منها في اللاضيء عائلات مدخرة ومستثمرا حريصا . انهم. بالطبيعة مدخرون ا الماكلات على دخل مرتفع يرجع ألى أن جذورها التقافية وتوجيهاتها النفسية قد العائلة. وبالاخافة إلى ذلك فائنا نجد - ألى حد ما - أن السب في حصول بعض exect lad Karing la li intel iand Ikh " lland by " thirth iad aby lung Klb السكن. والجنس والدين . والتي ترتبط جميمها مرة اخرى بالدخل ، بحيث أنه على دخل. او مكان الاقامة . ونوع المبنة ونمط الحياة . والتعليم . وملكية دار اختلافات كبيرة بين العائلات سواء في حجم العائلة . أو في أفرادها الذين يحصلون تحليل العينات - هي من الاتساع ، حتى عند نفس مستوى الدخل ، وترتبط بوجود

تطبيقات النظرية على الاستهداك الكابي

APPLICATIONS TO AGGREGATE CONSUMPTION

Apol Dien Heinles Hengk Sy like & the latter of the letter of the littles of little

دخلا ثابثاً أو تتبوقع انخطاطا في الدخل خلال البقية الباقية من دورة حياتها. وعلى دولا ثابة أو الدخل المنطقة أو المنطقة المنط

ومع ذلك فانه توجد بعض النقاط الفيدة التي تساعدنا في فهم الاستهلاك الكلي المنتق من نظرية دورة الحياة .

تيناكسا الماهعا تيمه السياد السهونية السهونية السهونية السهونية السهونية السهونية المادة الم

جميعها يدخر، بالاضافة الى ذلك ونظراً لأن الدخل التوسط طوال فترة الحياة قد تشيز بانها ـ على الاقل بعد التقاعد ـ تحقق عدم ادخل، وإن متوسط العائلات الاخيرة من دورة حياتها . ويعني هذا أنه يتم تقليل أهمية العائلات العجوزة والتي شابة - كل سنة - عددها أكبر من عدد العائلات العجوزة التي تدخل في المراحل وأن معمل نصيب الفرد يتزايد أيضا باستمرار. ويتم نتيجة لذلك تكوين عائلات السكان (على الاقل في الازمنة المحديثة وفي معظم الدول) يتزايدون باستمرار. عدد السكان؟ . ويقترح مؤيدو النظرية التفسير الاتها الذي يرتبط بحقيقية أن السؤال هذا ، لماذا لا يساوى الاستهلاك الكلي مع الدخل عندما تقوم بالتجميع على السابق ليس على مستوى كل وحدة على حدة ، وأنما على الستوى الكابي) . ولكن جيل ماللجيل التالي يساوي تقريباً التوريث الذي حصل عليه هذا الجيل من الجيل خيقية للتوريث على الستوى الكلبي. (حيث يعتقدون أن التوريث الذي يقوم به الستهلكة باتخاذ قراها بالتوريث. ويشك بعض الدِّيدين في وجود أية أهمية ميران يترك. ولا تطليم النظرية أي شيء لتقوله حول كيفية قيام الوحدات (التي تم الحصول عليها عن طريق البية أو اليراث) مطروحاً أيه هبار مخطفة أر فترة حياتها _ للقيام باستهلاك كل ماتحصل عليه من دخل ، زائداً الشروة الاصلية تتضمن نظرية دورة الحياة في الاستهلاك أن الوحدات الستهلكة تخطط - طوال

ارتفع ديرتفع باستمرار ، فأن الوحدات التي تقوم الان بالادخار لاغراض التقاعد فأنها تقوم بالادخار التمويل عدم الادخار التوقع بمعدلات اعلى من معدلات عدم الادخار التي تقوم بها العائلات التقاعدة الان .

وبالإخافة إلى أن - هذه العوامل السكانية (الديمغرافية) وأثر زيادة الدخل في معدل الادخل و نان وجود عدم اليقين لدى المائلات حول مستوى الدخل في الستقبل . وحول احتمال حدوث طواري، يمكن أن يؤدي أيضا إلى قيام المائلات بالادخل بمعدل أكبر من ذلك المدال الطلوب فقط لتمويل عدم الادخل في السقبل . وسيظهر الادخل الوجب أيضا اذا مالت المائلات الى توقع متوسط عمر المستقبل . وسيظهر الادخل الوجب أيضا اذا مالت المائلات الى توقع متوسط عمر أطول مما يعيشونه فعلا - في التوسط - . (ويؤدي هنان الماملان الاخيران الى ظهور توريث غير مخطط) . وعلى أية حال ، فأذا قبلنا نظرية دورة المياة ، فأنه يكن تلغيص الموامل التي تؤدي الى ظهور الادخل الكلي (الوجب) كما يأتي :

- (أ) عوامل لاتسطيع النظرية أن تقول الكثير حولها بثكل مباشر وتنمثل في النوبة في التوريث.
- (ب) عوامل تعتبر تطوير أو تحسين في النظرية (الادخار لاعراض الاحتياط، التطويل المنتظم للحياة).
- (ج) عوامل تتصل بالنمو المستمر في السكان ، والظروف التي ترتبط بنمو اللاخل القومي .

everth lasty idense cens lersts & Ikurykli Ib Ikarak ji asperas Iheelah Ikeris azı Ihraevas Ihan & dayel Ikeril Ikeris Iherri, eva illik keril İz mim amiz yratil Kiarak & Indiz İi Thei Ihraevali Ikela elliliz İzh İana .

esh, in all, dir elens or littles llyas llarles lludish, ag, in or llarges, lad, dir er, dir ereseles, llarges, lad, arien ig area or llarges, langes, lag, llarges, en llarge

[a,b] [a,b

دور الموارد طوال فترة الحياة : inaligiboM داتباعه

The Role of Lifetime Resources: Modigliani and Associates

ولقد كن كل من InsligiboM و ObnA اهتمامهم أولا على تحديد أثار فروض نظرية دورة الحياة على استهلاك الفرد وعلى الاختلانات التهم بين الاستهلاك في تحليل العينات للنخال والتيم تعكسهم دراسات ميزانية الاستهلاك في تحليل العينات النخل والتهم تعكسهم دراسات ميزانية الاستوائرين ولكنهم في مقالة تألية، أخذوا في الاعتبار بشكل كامل الاثر الايجابي للنظرية على تحليل السلاسل الزمنية ابيانات الدخل والاستهلاك (١٩٠٥). ولقد قدروا

Jis si Ilsael stil li isazi - entil - li 22/ clls sisse lecte Ilmy Di ado lo si Ilmi di isazi - entil - li 22/ cll sisse lecte Ilmi di ilmi dello size si ilmi dello size si ilmi selce dello size si ilmi dello si ilmi dello si ilmi di ilmi dello si ilmi lecto si ilmi dello si ilmi entili si ilmi dello si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili si ilmi entili ilmi entili si ilmi entili ilmi entili ent

حيث يتم قياس الموارد لحموال فترة الحياة كما يأتين :

 $R_{i}^{L} = W_{i} + Y_{i} + \sum_{n=1}^{T} \frac{Y_{i}^{(i+n)}}{(i+i)^{n}}$

 $C' = k'B'_{r}$

ab ceh, each |W| like |W| like |W| |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |W| like |

 $C' = K'(M' + \lambda' + L \underline{\lambda}')$

endrid IV i lland rice and labels IN llumphic (event reng NN NN X · X · X rice X · X

Ty)

F.Modigliani and A. Ando «The» Permanent Income «and The life time Cycle»

Hypothesis of Saving Behavior: Comparison and Tests» in Proceedings of the conference on Consumption and Saving, Vol. 2, Philadelphia 1960.

⁽¹⁸⁾ The Life Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tasis American Economic Review 53 (March, 1963), 55–84.

ويرجع ذلك إلى أن السهكين يعتفظون بهذه الكونات الثلاثة الموارد بسب مغتلفة. ومع ذلك فأن الماملات النفصلة لكل من هذه الكونات الثلاث يجب أن تشابه من ناحية الترتيب الكمي. وإن مستواها يجب أن يرتبط بصورة مناسبة بمتوسط عدد السنوات الباقية في طول عمر كل الوحدات الستهلكة في الاقتصاد. ومن ثم نستطيع أن نكتب الماداة الاتية،

 $C' = \alpha^{\dagger} M' + \alpha^{5} J' + \alpha^{3} J J'$

endri li içing li λ_l at litter li λ_l elled lipel α_l aright α_l aright α_l and α_l are litter litter liped α_l α_l and α_l aright α_l elitter litter liped α_l α_l aright α_l elitter α_l aright α_l aright α_l aright α_l $\alpha_$

Y. 8 = 7Y

ومن ثم نستطيع أن نبسط معادلة الاستهلاك الى الشكل الآديي .

 $C' = \alpha^{1} M' + (\alpha^{5} + \alpha^{3} L'B) K'$

ence radial Word [W-calls, Wangkle IDLy ab likes IDLik lighting ence the sale of likes and the sale of likes and the sale of t

elat ext InallgiboM e obnA \dot{g} climpd limete alq 806 Γ cills that extraol limits are to in the limit of the limit of the limits of the limit of the limits of the limits of the limits of the limits of l

end the aid is male allies in the of the Wark Well Mitting and the aid in the Med aid in the aid in

egeba tilb & leagur ab ery q. Elizi imper la lenge lenge sign q. Elizi imper la lenge q. Elizi in lenge q. Elizi in lenge q. Elizi in lenge q. Elizi in lenge q. Elizi in

الدخل الدخل المحقوق على السخل السخل البراي (بعد خصم الدخل على السخل السخل السخل المحقوق على السخل السخل السخل السخل السخل السخل السخل السخل السخل السخل السخل الحقوق على العصوم السخل السخل السخل السخل السخل المحقوق المحقوق المحقوق المحتول على المحتول السخل المحتول السخل المحتول السخل المحتول إلى الاس السخل المحتول في الستقبل غير المحتول ال

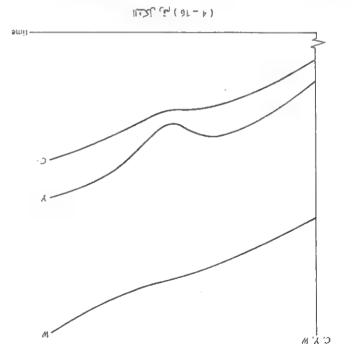
⁽¹⁹⁾ أذا التعديل معدلا التعذيل الزمني مقداره 6 بالمائة بدلا من (8) بالمائة فأن القدمة المدرسة اذا التعديم المائة من القدمة غير المنصومة . وهذا يعني أن أي زيادة مقدارها بليون دولا في

و سوف تقدم عيفة أخرى حديثة لعادلة استهلاك InialgiboM في الفصل السابع عشر .

وتوجد تنائج عديدة لاعتماد الاستهلاك على كل من الثروة والدخل. أشرنا الى الله من الثروة والدخل. أشرنا الى الله منظمها في الفحول السابقة . الا أم توجد تتجبة أخرى في حاجة لما أن نشير اليها .

and Do so the feed - & IK to led to - lis live want stall, stall side of the little of the feed - & IK to led to - lis live with stall side of the list of the side of lines of the lines of the lines of

ويوضح النحني (٢) تطوراً مغترضاً للدخل، ويوضح النحني (١) تطوراً مغترضاً في ثروة السهكين (وقد تم رسم الشكل على مجال شبه لوغاريتمي أو مجال نسبي . حيث ترضح النحيات ذات اليل التساوي معدلات نمو متساوية) . فاذا كان الاستهلاك يتوقف فقط على الدخل . فان تحركاته ستكون موازية تماما التحركات يبر المتطعة في الدخل الما اذا كان الاستهلاك يتوقف فقط على الثروة فأن تحركاته ستكون موازية تماماً للنمو المنتظم في الثروة . والافتراض الذي فقترضه عنا محترد كاته ستكون موازية تماماً للنمو النتطمة في الثروة وأدة مواكنه منا المناهد المناهدة .



في الشكل هو أن الاستهلاك يتوقف على كل من الدخل والثروة ، مع قيام تأثير الثروة بتحقيق استقرار واخع في تحركات الاستهلاك . (٥٥)

Lifetime Resources: Friedman : قليما المه تعالما الميالة المالما المالية الما

ويختلف اتجاه الجاهراه التمريب وتقدير الوارد التاحة طوال فترة الحالمة الخارد التاحة طوال فترة والحالمة وأنباع في تحليل الاستهلاك الكلي اختلافا كبيراً عن اتجاه الحياة ونائك لاستخلاف الكليا التعلقاله المن في أنباء وأنباء وأنباء المناقاله المن أن المناقاله المناقبة ا

الدخل البحل يتمادي الى توفي إلى ة مثلوط في ليون دولار في الدخل التوقع العصول عليه في الدخل الدخل التوقع العصول عليه في السخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل المتحدل وبالاضائة الى الله اذا انترضا أن (N) طول الفترة الديمة التوقعة البالمية في عبو اليسلامية الموجوة ، وأن «الحاجرات ، في المبتل يتسلون في كل منة من شوات هذه الفترة ، فأن مسل 20.0 سيضين وجود معدل تفضيل بويني تودي كاللك تقريباً ، ومع ذلك ناف الا ماهو الا سبل 20.0 سيضين وجود معدل تفضيل المتحدث ، من أم فيه تؤثر وجود علاقة تقريبية جنل .

⁽ ٥٥) والنييبة التي تترتب على هذا القول هي حجيمة في الاسل. الا أدلم ليست دقيقة دئة كاملة . وذلك ببب أن الاستهلاك والنمو في الشروة مرتبطان ببعضهما البعض الاخر من خلال توقف الذيادة في الشروة على التغيرات في الادخار .

مستعد على الاطلاق لافتراض أية نسبة بين الدخل الجاري والدخل المتوقع في السقبل. ولم يستخدم مفهوم الشوة غير البشرية في دراسته لتقديب قيمة الموارد طوال فترة الدياة (ولو أنه أخذ في الاعتبار الدخل المتولد عنها). وبدلاً عن ذلك قام المتوادد بالمتراض ما يلي:

(أ) تنظر كل وحدة استهلاكية الى القيمة الحالية لمواردها طوال فترة حياتها على انها تتمثل في ثروتها الكلية البشرية وغير البشرية.

Permanent , " النائم », Permanent) أن هذه النائم », Permanent النائم », Permanent تتوقعه الوحدة الستهلكة .

(ج)أن الاشهرك خلال أية فترة زمنية محدة يتوقف على هذا الدخل الدائم قط.

egame Ikmykli جزءاً أو imps من الدخل الدائم. وكن لاتتوقف هذه النسبة على حجم الدخل الدائم (على الرغم من أنها قد تتوقف على سعر الفائدة . وأذواق الوحدة المستهلكة . وعلى النمط الزمني لاحتياجاتها) (١٤). وتعرف الوحدة المستهلكة بأن دخلها «الفعلي) actual أو «القعد » messured في أية فترة ونبية معينة يمكن أن يزيد أو ينخفض عن دخلها الدائم . ويساوى الدخل الفعلي إلى المدائم والدخل اللمائم في الاجل الطويل فقط (ويحدث هذا بطبيمة الدال فقط اذا حدث وكانت توقعات الوحدة المستهلكة مليمة).

ويبار تعريف msmbəhā الدخل الوحدة السيلكة الدائم على أمل أنه العائد على أروة الوحدة المسالة للا المولة والمولة والمولة والمولة والمولة والمولة والمولة والمولة المولة يطاق العالم المناهل المناهل المنام والدخل العامل المناس المناهل وأنه من أنه عبر المناهل الجزء الانتقالي من المسلملال). وعلى الرغم من أنه خلال الاجل المناهل يسلوى كل من المناهل الاستهلال). وعلى الرغم من أنه خلال الاجل المناهل يسلوى كل من المناهل المناهل المناهل المناهل المناهل المناهل المناهل المناهل المناهل المناهل إلى المناهلة معدية وحدية معدية المناهل المناهلة معدية معدية المناهلة المناهلة معدية المناهلة المناهلة معدية المناهلة معدية المناهلة الم

escan line all lines in in the solution of line in the line is all lines in the line in th

تمثيل الدخل الكابي الدائم في فترة معينة باستخدام وسط متحرك للدخل الكابي النعلي خلال عدد من السنين (22).

ويبدو mambalr حريصاً جال على أن لا يورط نفسه في سألة الوقت الذي ويبدو mambalr حريصاً على أن لا يورط نفسه في سألة الموقت الذي المحالية التعابر في السمر إلى الكامي القدر التؤثر في الاستهالي الكامي القدر ولا في سألة عمار هذا التأثير. ويقد nambalr أن ذلك سألة تطبيقية للإواد ولا في سأل هما المناقية المناقية ومن ذلك فأنه يشير و إلا الإمان على اللامي الدائم في أن الفعل الفعل السابع عشرا والتي المناها في أية منة مينة في شكل تقدير الوسط الدجح يظهر فيها الدخل الكامي الدائم في أية منة معينة في شكل تقدير الوسط الدجح السخل خلاس عشرة منه عاضة ، حيث تظهر أوزان الترجيح مرتفعة بالنسبة السنوات (حوالي الثاني السنوات الاخيرة ، في حين تنخفض الاوزان وبسرعة السنوات الاولى . في حين يغضل nambalr — في مكان آخر — استخدام بسط متحرك السخل الفعلي في ثلاث أو أدق سنوات كتشيل آخر محتمل المتبيد عن الدخل الكامي الدائم ، وكنه يقد ، مرة أخرى ، أن ذلك مسألة تطبيقية يتما تحديدها إنتيانات .

وترجد أنتيجة وأضحة الجعل الاستهلاك متوقفا على الوسط التحوك للمخل وترجد المرابع على الوسط المحولة للمخل المخل المحل المرابع على على السخل الكلي على السخل المحيد أن المخل المحيد أن المخل المحيد ويجد أتجاد رئيس عتماعه في السخل المحلي . ولان تطهر على منا الاتجاد وحوله تتلبات عثوائية . فأذ كان الاستهلاك يتوقف والمن السخل الجهاري الما المحال المنا المحال البحو المنا في منه على المنا الم

الكماش حلث لمدة عدة سيوات - على الدخل التهاج . في هذه العالة سيمرس الاستهاد جزة عنيراً من الالماش ، في حين ينخض الامخال المنطل كبيراً وحاداً ، لمنتص الانخفاء اليهما اليهما المنافضة المنشعة المنتمة

ealy lican soi lot by so insoligitant entered at yet soi imusited in the soi lot by soi linguistic satistic sat

ة عالا إلغال العما التيمما Importance of Interest Rates

والتيجة الرئيسية الثالثة لنظرية دورة العياة أو الدخل الدائم هي أنه من المكن أن تؤثر التغيرات في أسعار الغائدة على قرارات الاستهلاك أو على قرارات الادخل. ومع أن كل من InaligiboM وأتباعه من ناحية و naimbary من ناحية أخرى قد أشاروا الى ذلك في تحليلاتهم واشتة اقلتهم النظرية في نعاذجهم الا أن أحما منهما ام يترك مجالا الظهور «الاثر الاحلامي» أو «الاثر الدخلي» اسعر الفائدة في دراساتهم التطبيقية . ومع ذلك فإن التهالقاله فد سعى بظهور «أثر الدقوة » للتغيرات في سعر الغائدة بالظهور - وذلك من خلال ادخاله العديج المهوم ثوقة

⁽³⁸⁾ يتبير الفرض النعاص بأن استقرار أو عنم استقرار أبير السغل الكلي الغملي يتوازي دي استقرار أو عنم استبرا أنه المعلى قوازي من السنوى عنم استقرار أبير فيل الاقراد الدائم ، فرها خرير عن يسكن namban القنو من السنوى المائي (أبيري (مستوى الافراد) إلى السوى الكاني ، ولكن هنا فرها جزئيا جناً . ومن المكن أن نجد شلا أن زياده (أو انتفاها) في الدخل الكلي الفيلي (كما يقاس بولطة الدخل التومي الاجلالي الرائد الدخل التومي الإمالي الدخل التومي المائي المائي الدخل التومي الاطلاق لان ذلك كان شوشا الدخل التومي إلى أبي المهنول إلى دخل التقالي على الاطلاق لان ذلك المور دخل التقالي و دمل المائي أن يتوني زياده (أو انتفاعاً) في الدخل الكلي النملي إلى طهور دخل التقالي لان ذلك إلى شرقياً . رعل شربا الدخل الكلي النملي في بعض الشوات اذا أم يكن شوقياً . رعل شربياً المهدد دخل (موجب أو بالدخل الكلي الفعلي في بعض الشوات اذا أم يكن شرقياً – قد يؤدي إلى طهور دخل (موجب أو بالدخل الكلي الفعلي في بعض الشؤات – إذا أم يكن شرقياً – قد يؤدي إلى طهور دخل (موجب أو بالذر) التقالي.

المسلم في ممادة الاستهلاء التي استخدم – أي اثل التغير في أسمل الاسهم المسلمة في ممادة الاستهلاء التهيمة المستقدمة المستقدمة و المستقدمة

डमORTCOMINGS OF THE STANDARD THEORY

. « المالم البخل المنالم على البخل المالم » . اللائم » ، على الرغم من أن القاري، - في معظم الحالات - يستطيع ترجمة ذلك التالية. وترتبط هذه العيوب باتبطه « دورة الحياة » وليس باتبطه « الدخل السابع عشر. في حين سوف نافض بعض عيوب النظرية الاخرى في الاجزاء والتي تظهر في عدم الاستقرار الظاهر والهام فيه . وسوف نعالج هذه السالة في الفصل النظرية لاتقدم عينًا على الاطلاق في تحليل المعطلة الغطيرة في الاستهلاك الكلي الاعتبار التغيرات في الدخل الكلي والاستهلاك الكلي خلال الزمن . وعلى هذا فان بالاخذ في التطبيع التطرية الم شكل ما المعالم المعالم بالاخذ في وغير واخحة العالم. وكما رأينا ، فإنه من الضروري وجود كثير من الفروض المقدة نتألجها الاخرى على الاستهلاك الكابي - ماعدا النتائج السبية - هي نتائج غلمضة بين الاستهلاك عند مستويات مغتلة المدخل الفردي في نقطة فينيم مينيم ـ فان وعلى الرغم من أن النظرية تمدنا بتأملات مفيدة خاجة في تحليل المينات _ القارئة جوهرية . بالاضافة الى أنه من الممكن تحدي الفروض الاساسية التي تقوم عليها . وتطوير معرفتنا وفهمنا للاستهلاك الكلي. وتحتاج النظرية ننسها الى تمديلات ذلك غياب أي منافس حقيقي للنظرية أكثر من أنه يعكس أي نجاح في تحسين التطبيقية في نظرية الاستهلاك. نان ذلك بيدو كانه انتصار بالخطأ . ويعكس السنوات الاخيرة أن ينتحل لنفسه شرف توفير الاساس النظري لمعظم الاعمال وعلى الرغم من أن اتجاه « دورة الحياة » أو « الدخل الدائم » قد استطاع في

متابات المستبال وحسابات وحما المتبال تفريم المدارية المستبالة والمرابعة المدارية المدارية المدارية المدارية الم

تقوم نظرية « دورة الحياة » بفرض ثلاث مجموعات من الفروض المرتبطة بقوة ببعضها البعض حول سلوك المستهلك الفردي . فأولا : تفترض النظرية أنه توجد لدى كل وحدة مستهلكة . في كل الاوقات الزمنية . رؤية واضحة وواعية .

- لحجم وهيكل استهلاك الوحدة في الستقبل ، بما في ذلك توقعات الحياة الخاصة لاعضائها الرئيسين .
- * الشكل الزمني للدخل الناتج عن عمل كل فرد من أفرادها طوال فترة حياته وبعد استطاع الضرائب القررة في ذلك الوقت.
- اشروط الاقتراض الان وفي المستقبل ومدى توافر هذه القروض بالنسبة لهل.
- الطواري، في الستقبل، للفرص التاحة، وللضغوط الاجتماعية والتي ستؤثر في
 انفاقها الاستهلاكي.
- * ولاسار النائدة الماضرة وفي الستقبل ولمدار العائد على أية أسهم المحلسة به بعد المعار المعالم المعار بعد المحا المعارك المحارك * لحجم وشكل استهلاكها ولدخارها أو عدم ادخارها في كل سنة عتبلة وكذلك احجم الشوة التي ستملكها أو لحجم الديون التي ستكون عليها في نقطة زونية مستقبلية – بحيث تتحول جميمها إلى شوة تساوي الصغر عندما تنتهي خياة الوحدة المستهلكة.

ولكن السؤال هو هل يوجد لدى كل وحدة مستهكة مثل هذه الوؤية الواعية والراخعة السؤال هو هل يوجد لدى كل وحدة مستهكة مثل هذه الوؤية الواحة المواقعة المستهبل الاقتصادي ؟ بل هل تستطيع الوحدة معرفة بعضا من السقائق الجولية ذات الاهمية الكبيرة ؟ مثل معدلات العائد البجارية على المدخوات. المائلية البارية على القروض ومدى توافر هذه القروض لها ، أو حتى دخلها التكايف البارية على القروض ومدى توافر هذه القروض لها ، أو حتى دخلها البحري أو استهلاكها أو أدخارها أو قيم الاحول التي تملكها ؟ . فحتى تكون مطالبات المقارنة التي نفترخها لتوزيع الموارد بين الفترات الزمنية ذات معنى وحتى يكون لها معظم النتائج الستقاة ، فأن العائلة تكون في حاجة الى أن يكون لديها معرفة واححة لكل هذه الامور وغيرها تعتد الى الستقبال البعيد .

تفترض النظرية ثانياً أن العائلة تعتفط بهذه الرؤية الستقبلية – سواء كانت محيحة أم خاطئة – بدجة عالية من التأكد واليقين لماة ليست بالقصيرة . وعكس ذلك فان معدل الخصم امدم اليقين – والخصم التغير للدجات المختلفة من عدم

اليقين – سيؤدي الى استحالة وجود أي تخطيط مستقر ورشيد لاستهلاك العائلة طوال الترابع – سيؤدي الى استحالة وجود مجتمعات أكثر استقراراً من مجتمعاتنا ، فترة حياتها . وقد يكون من المكن وجود مجتمعات أكثر استقراراً من مجتمعاتنا . مجتمعات يعيش فيها الافراد على نفس الصورة التي عاش عليها آباؤهم ، وحيث يكون المره فيها متأكداً لسرجة كبيرة حول مايمكن أن يتوقعه لنفسه وما يمكن أن يتوقع منه . ولكن ماهو المعنى الحقيقي لمثل هذا الافتراض السلوكي في مجتمعنا النبي يعيش في عالم مختر « بالصدمات الستقبلية » ؟ .

واخياً – ثالثاً مقتم بناء على هذه الرؤية الواخحة لديم! . حسابات رشية واخياً – ثالثاً عندوم باخياً عندوم النظرية الالماخحة للايم! . وتظهر نتأجج ذلك في كل خطة بدى الحياة لانفارياً لالماخلية كذلك أن خلا خطة به باعادة النظرية خطهم وحساباتها للما ظهرت تغيرات جوهرية في الملائلة تقوم باعدة النظرية التوقعات التي تقوم بها . والواقع أن هذه الحسابات الملومات التي تسلمها إو في التوقعات التي تقوم بها . والواقع أن هذه الحسابات بب أن تكون حسابات واعية بها وهتماء جباً (ويست حسابات تحيينة) بستخدم الملومات والتوقعات الكمية المتوقعة الجارية . ولكن هل يقوم الافراد باجراء هذه الحسابات بالتيمة بهما يقومون باعادتها في كان هل يقوم نيابات باجراء هذه الحسابات التدخة بعلى يقومون باعادتها في كان هل تظهر فيه تغيراء جوهرية في الظروف الاقتصادية أو في السياسات النقية أو المالية و

Ly any llaged by and there are liked on the con any each and elastic living any laged and elastic living and the last of the living and the last of the living and the last of the last of the last of the last of the last of the last of the last of the last of last of the last of

The Estate Motive for Saving

. قىيئا لىجا قىيىك الى ثروات بعض المائلات الأمريكية القديمة الشهورة ، كما تم تكوين ثروات (تر عالية على الادخل الدجار البياري (أو الشفال في المان كل الارباح غير الاعتيادية) نتيجة لتبذير اليدئة . الا أن بلايين من الدولارات قد تم أغاقتها بيساطة الاجبال وعلى الرغم من أن كثيراً من الثروات المشهورة المركزة لبعض الموائل قد اختفت هذه القيمة الكلية مع حوالي اربعة اخماس الادخار الاجمالي السنوي البنه السنة . llize the easy ab alect cell in its areal lite in A lie. en inher تقريباً (تم دفع خرائب عليها مقدرة 4.4 بليون دولار). وقد ظهر أن العقارات « ايرادات الفريبة الاتحادية على التركات » عام 1972 وصلت الى وق بليون دولارا يانات مشوقة وغير كاملة . الا أن قبعة التركات الكلية التي ظهرت في تقريد المكن أن نناقش حول الاهمية الكلية للتركات. ومع أن البيانات المناحة هي السنوات الباقية في حياة الوحدة المستهلكة المتوقعة . وكما اشرنا من قبل ، فانه من عدد فا ويجوع الريادة في الثروة أو التغيرات المؤتنة في الدخل بالرجوع الى عدد التواضعة الباقية من المحتوى التطبيقي للنظرية . من اجل تقدير حجم اليل الحدي الى أبعد ليشمل عدم الادخار خلال عدة أجيال ، فأن ذلك سيقضي على البقية رجنوباً وهما المنصر لنمة أنان فلأنش من فلاكثر من قلك فأذا تمن للمن الدينا الدينا الادخل أن أن المنا ذلك أن نفترض أن الورثة سيقومون هم أيضا بتحقيق أضافات جديدة ألى ثروة الحياة - اي ماتتركه الوحدة الستهلكة من ثروة لن يخلفها . ويمكن بالاخافة الى llecto thurth is cite light air llects, and en exec Kort dell ino فترة حيلهم. ويمكن، من ناحية البدأ، أن ندخل الاستهلاك في المستقبل لخلف من مصادر أخرى غير مدخراتهم ، بعا في ذلك التركة التي يورثونها - وذلك خلال فانهم يخططون للقيام أيضا لانفاق كل مايملكون من الثروة التي يحصلون عليها فقط (أو أساس) لانهم يخططون للقيام بعدم أدخار فيما بعد . وبالاضافة ألى ذلك تقرر نظرية " دورة الحياة » بشكل اساسي ، على ان الافراد يقومون بالادخار

والنتيجة هي أنه لابد ان تكون هناك أساب اخرى لقيام الافواد بالادخار خلا، فترة حياتهم. وكذلك لمحافظتهم على ثرواتهم بدلا من انفاقها. ويؤدي هذا

الامار من ناحية والمفاظ على التركات درأس المال من ناحية أخرى الى ظهور تركة يمكن توريثها سواء كان ذلك هو الهدف من الامخار أم لا .

تاعيساأ عهية

Liquidity Constraints

Sire! تحويلها إلى اعول سائلة على الاطلاق أو أنه يمكن تحويلها ولكن بعد تحمل خسارة شكل معين مثل شراكة النازل او السلع الممرة أو حقوق التقاعد , أما أنه لا يمكن يعصلون عليها مقابل الادخار. كما أن بعض المدخرات السابقة التي تم وخمها في على القروض التي يقترخها المستهلكون تكون أكثر ارتفاعا من اسعار الفائدة التي الطلبة أو قروض الحوادث والنكبات الطبيعية . وبالاخافة إلى ذلك فأن سعر الفائدة لتمويل الاستثمار) الا في بعض الحالات الخاصة مثل برامج الحكومة لاقراض يقدض بغرض تمويل الاستهلاك البطري لغترة طويلة (بمكس الاقداض لاستطيع على الاطلاق الاقتراض بضمان مثل هذه الدخول. ولا يمكن لأي فرد أن الاقل بضمان دخلها من العمل في السقيل. بل ان معظم الوحدات السيلان الستهلكة لاتسطيع أن تقترض كميات كبيرة بفعان دخلها في الستقبل، أو على حاضرة لتمويل عدم الادخار الجاري هي فروضا غير وأقعية . إن معظم الوحدات بأن الاصول المملوكة نتيجة الادخارات السابقة يمكن تحويلها الى احمول سائلة تستطيع تحويل مواردها المستقبلية الى موارد حاضرة ، أو الافتراض القائل سمر الفائدة الجاري . الا أن الافتراض القائل بأن كثيراً من الوحدات المستهكة الادخار - الى موارد مستقبلية ، وذلك على منحني « الفرص المكنة » الذي يمكس تحدي النوض الذي يقرر بأنه من المكن تحويل الموارد الحاضرة - بوساطة ezec « ezec Ilmela » anisitano Vilbiupid · evi Ilelia lis Y in Zi ناه وتن يوناا قي لخنا له ويها فا المناه المناه ، لمعتم بلك ، البتدا إلى ناه ال عندما قدنا بوضع الاطار المام لنظرية التوزيع الأمثل للموارد خلال الزمن . لم

وينتج عن هذا أن « قيود السيولة » تحد بشكل واضح من كمية عدم الادخار التي يستطيع الافراد تحقيقها خلال فترات:

(أ) الانتفاض الوقت في الدخل.

. بوغيان المعالم قي نو قي الله قي الماي كا (ب) الايرادات المنفضلة في قبي الله المعالم المعال

. قيما كا دلجه تمية (3)

ويتطلب ذلك أن يتم ربط الاستهلاك البجاري في مثل هذه الفترات بالدخل البجاري بشكل وثيق أكثر مما تتضمنه النظرية ويؤدي هذا . من ناحية أخرى ، الى تتغنيض متطلبات اعادة الدفع فيما بعد ، وهو ماتفترضه النظرية ، وعلى هذا فأن ذلك يؤدي الى اتاحة الفرعة للاستهلاك لأن يتسع الدخل الجاري في الفترات الاخرى .

وعندما يعمن المره الفكر في أن جزءاً كبيراً من تقابات الدخل الكابي في الإجل التصير يعدما يدر المره في أن جزءاً كبيراً من تقابات الدخل الكابي في الإجل التصير يعتدما يعشوف المره أن أثر المركب مستوى التوظف يتركز أساساً في فنات العمال ذات الدخل الدخل الموين ، والتي تعبرات مستوى التوظف يتركز أساساً في فنات العمال ذات الدخل المدينة تعبراً « قيود السيولة ، فيود السيولة ، وتوجد – بطبيعة المال – مجموعة أخرى من الافراد ذات دخل اكثر يعبرا السيولة . وتوجد – بطبيعة المياسات أن دخل د أن دخل المياسات المناسات المناسات المناسات أن مناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات من المناسات المناسات المناسات المناسات من محادر تقلبات الدخل الكابي ، ويعتبر مصادل أساسا من محادر تقلبات الدخل الكابي ، الالمن المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات المناسات أن موفقة علاده المناسات المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات أن المناسات المناسات أن المناسات المناسات أن المناسات المناسات المناسات أن المناسات المناسات أن المناسات ال

عدم اليقين في التوقعات

Uncertainty of Expectations

يعترف أكثر الؤيدين لنظرية « دورة الحياة » تصبأ أن التوقعات والخطط المنطقية وتتابئ نظرية دورة الحياة ? .

من الواضح أن هذه الحقيقة تؤدي فعلاً الى تغيير لهبيعة ونتائج النظرية. ويرجع ذلك أولا أن عدم البقين يجعل قرارت الاستهلاك والادخار تعتمد بشكل كبير على توقعات الستقبل القريب، وتعطي الدور الذي يلعبه الدخل الجاري في

ويجب أن تتضمن توقعات الافراد الخاصة بدخولهم عنصرين أساسيين .

(أ) التوقعات التي ترتبط « بأنماط التقدم في المبئة » أو « بإشكال الدخل الوظيفي » .

(ب) توقعات ترتبط بكفاءة عمل الاقتصاد القومي ككل.

ein leadt ab lieg Keb ei literto ai dei Ibdedo le IKeddo le literto ai dei Ibdedo le IKedo literto ai decel Ibdedo literto in ei keb Ibdedo in ein keb Ibdedo in ein keb Ibdedo in ein ein ein liego le Ibdedo literto literto ei ein literto le ein Ibdedo ein ein Ibdedo le Ibdedo literto literto ein literto ein literto ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein le ein ein le ein le ein le ein le ein ein le

egedu lleien Illig & reedu IV ele ludely & Ilmerl Imald IV rededu Illig elitatido & edeli IV ele Ilro I redo ine elital IV rende IDL abo Illiam, en result seluda ledu aien « lider I ledua», esen iem Ilman, en result seluda ledu aien « lider I ledua», esen iem « IV de Iledua», Ilro el llered io risen ad estile Illiam Illiam. « IV de Iledua», Ilro el llator abo Ille Ileina el IV de Ileina el IV ed le est leda io Ilring elitatio Illator abo Ille Ileina el IV ed le est leda io Illator Illator al Illator el Il

الاخرين ويؤدي ذلك بصورة عامة ال عدر ثم يؤثرون في المجامات وتوقعات اللاخرين والمتاهات السائلة وترقعات الاخرين، في ثم يؤثرون في العامات وتوقعات اللاخرين والمعان اللاخافة الى ذلك المخرين ويؤدي ذلك بعورة عامة العدر التقرير التوقعات والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين والمحرين المحرين والمحرين
ويجب أن نشير أيضاً هذا إلى أنه توجد علاقة ذات التجاهين بين التجاهات السهلكين وبين أسار الادراق المالية . التي تشل عنصراً هاماً في التغيرات قصيرة الاجل في ثروات المسهلكين . وإذا أدخلنا رغبات واتجاهات وحالات المسهلكين كموامل هامة ستقلة تؤثر على الاستهلاك فهل توجد ميزة ما التظاهر بأننا نقوم

بتقدير حسابات الستهلكين الرشيدة والتي يستخدمونها لوضع خطط مثلى لاستهلاكهم وادخارهم طوال فترة حياتهم ؟

: « قَالْتُعَا! » م قسالتا! « Consistency with the «Facts»

egen hi im makuly llukh he llues of ells Kmykle – vimo llue in im lmenty llukh he llues of ege leikein of llueh llues of llue llues of of llues of of llues of of llues of llu

$$\frac{X}{M}q - v = \frac{X}{S}$$

المادلة في الدخل (X) ، ثم تقوم بالتحول من دالة الادخل الى دالة الاستهلاك . المادلة في الدخل (X) ، ثم تقوم بالتحول من دالة الادخل الى دالة الاستهلاك . فأننا نستطيع أن نشتق معادلة لايمكن تعيزها عن معادلة InaligiboM ، كما يأتي :

$$A = X - aX + pM$$

$$C = X - S$$

$$S = aX - pM$$

Wd + Y(n-1) = 0 where we will like the state of littles of litt

الظرية (عا) العارية (عا)

من الله الما يعام الما نجاسة المحااة على عنائه والمتعالى المحالى المحالى المحالى المحالية ال

Psychological Economics (1975)

Raychological Economics (1975)

و الله عنا التسم تلخيص فكر Ratona حول الاستهلاك، بإل أن يختلف معه في بعض التواجم، والكن يجب اعطاء Katona منظل كل الافكار المنية التي تظهر عنا ، ولا يتحمل مسؤولية أي أخطاء الكن يتبعب أعطاء والتي ترجي أنه كون المؤلف أيسا عالماً فنسانياً.

 ⁽ ۹۲) يمثير النقد الناي قدماه في الغفرات التي حبّمت مباشرة علما القدم جزءاً من « علاشة » المؤلف المرقة المثنية و (۹۲)
 المثنية ال

nidoT all Kryly Jülic . Weath, Liquidity and Consumption منا الاتهام بالنات. معوان Tobin عنوان Meath, Liquidity and Consumption منا الاتهام بالنات. ولقد تم اعادة نشر البرية والبرقية والبرقية .

Consumer Spending and Monetary Policy: The Linkages; Conference Series No. 5 (F.R.B of

حاجة الى أن يكون نظرية أخرى بسيطة في لموك الستهلك . ويرجع هنا الى أن لموك الستهلك . ويرجع هنا الى أن لموك السيطة . ويرة الحياة . والسيطة السيطة نقرية دورة الحياة . وكذالك إن يكون البديل بالتأكيد هو النظرة البسيطة التي تعتقد بأن المستهكين يقومون بانتاق كل ما يحصلون عليه بشكل تلقائي آلي . أو يقومون بانتاق نسبة معينة (تقترب من الواحد الصحيح) معا يحصلون عليه .

وبن الحسل جداً أن لاتكون هناك حتى الان نظرية كالملة ورفية في الموك السيطان والماس بعداً أن لاتكون هناك حتى الان نظرية كالمه ورفية أنه ما فرق السيطان الله أنه المن معود مع تعفيم المنه المعمومة المعهم المعام والماس المعمول المنه المعمول المنه المعمول والمنه المنه وأنه من دواقع متعدة واكثر السيلاء من دواقع متعدة واكثر المنازل والمنازل المنازل
gy ridy, indr lliched llichen ge White is ident cor llegt is whytery limit in the list is identification of the limit. It is identification of left is left in the confirmation of limit is left. It is like it likes and like it limit. It likes the likes the large, exert as it identifies the likes the likes the likes the likes the likes the likes the likes the likes the likes the likes it likes it likes like

> ويتنافس غند هذه العوامل والضغوط الاجتماعية والمعتقدات التي تدعو الى الادخار عوامل وضغوط اجتماعية أخرى تدعو الى الاستهلاك ، مثل، النظر الى الاستهلاك كنوع من الجاه أو وسيلة معترف بها للتعبير عن النات ، أو لمسايرة الاخرين أو نتيجة اخدع النتحبين .

ولكن لايمكن اعتبار كل من الضغوط الاجتماعية للاستهلاك أو الضغوط الاجتماعية للادخار (أو المحصول على دخل) عوامل ثابتة خلال الزمن أو انها مثبا ببة بين المجتمعات . (25)

^(28)وبدين الدخول في تفاصيل حول اختلاف ممدلات الادخار على المساوى العالمي . الا أن المؤلف يعتقد . ويؤكد على هذا الاعتفاد ... بأنه لا يمكن تفسير معظم ممدلات الادخار هذه الا بعد الرجوع الى التقاليد والعادات الاجتماعية والاعراف في كل مجتمع فمثلاً لاتوجد أي نظرية اقتصادية تستطيح أن تفسر لماذا يرتبى ممدل الادخار الدري في اليابان عنه في الولايات المتحدة ، انظر في ذلك ،

H. C. Wallieh and M. I. Wallieh, pp. 256–261, in Asia's New Giant: How the Japanese Economy Works, Hugh Patrick and Henry Rosovsky, editors, The Brookings Institution, 1976).

ريكي_{ه أن} نشير هنا أيضا إلى أنه من المكن جداً أن تحدث تغيرات في العادات والاعراف الاجتماعية في حضاته الم المعاد أن المعاد المداد المداد مدينة بعيث يؤدي الى حدرت تغيرات في معدلات الادخار المحلية تقترب من الفروقات المجودة بين معدلات الادخار على المستوى الماليم عند نقطة نمينة معينة .

ويمكن أن تؤدي التغيرات في المعايير والاعراف والتوقعات السياسية أو اللاخلاية أن تؤدي التغيرات في المعايير والاعراف والتوقعات السياسية أو اللاخلاية كالمائة طهور أعمان في في في المعايدة التغير عن النات الوساس قواعد جديدة لما هو هبول أو هرفوض اجتماعياً – أن تؤثر في ميزان الحدر أسس وقواعد جديدة لما هو هبول أو هرفوض اجتماعياً أن تؤثر في ميزان القدود بين الضوط التي تدعو الماغير المائة الى الأدخل الو الاستهلاك . والمعايد والإداعي المائة الى الادخل او الاستهلاك . ولكن ملعي والسياسية الى التأثير في الفنوط التي تدعو الى الادخل او الاستهلاك . ولكن ملعي درجة الاختلاف أو الفرق بين الحالة التي ين يفترض فيها أن الا بناء مسؤولون عن مربعة أبالهم والهائم حتى المائ الدين علمو موجود الان من تأمين اجتماعي . وتأمين هنه البطالة ، والتعاقد الذي يتم تمويله بواطلة حاحب العمل ، ومناديق ويأمين هنه البطائة . والتعاقد النابي يتم تمويله نواعية عاحب العمل اذا حدث ونشأ في المنابع حق كل فرد في المحل على حد أدنى من الدخل ، أو اذا تم تخفيض الغواق بين الدخول عن طريق الغوائية المد كوسياة المتعير عن الذات المائية والثقائية والثقائية والمنابع الميتا المين المينا المنابع المنابع والتغير المنتفرا المنابع المنائع المنابع والمنابع المنابع المنابع المنابع والتعال المنابع والتغير المنابع المنا

الاعلى التيرات الاقتصادية قصيرة – الاجل تحدث من دولم طهر هذه القهوى الابتدان الانتسات الاقتصادية قصيرة – الاجل تحدث من دولم طهر هذه القهوى الابتدان المعاركين أيضا تتيمة أو كرد ما على المعارية الميسة و الميسة الميسة المناسخين المنسخين المناسخين المنسخين المناسخين المنسخين المنسخين المنسخين المنسخية ا

ومن المكن أن يتوقف تطوير نظرية كاملة ومرضية لهم طوك المسلك على كال من المالية في بناء نظريات في كل من علم النفس الفردي والاجتماعي. الابري يمكن أيضا احداث تقدم كبير في فهم والقدرة على التنبؤ بالاستهلاك الكلي من خلال القيام بملاحظات وبراسات احصائية تحليلية على المستوى الكلي. فاذا

كان الرء يعتقد فعلا بأن كل من الاستهلاك والادخار هما ظاهرتان فرديتان أكثر من الرء يعتقد فعلا بأن فرا بيان أكثر المداعية على الستوى من داسته المعتمان . فيكن له أن يناقش أيضا أن كل دراسة الحصائية على الستوى الحالي هي دراسة «تطبيقية بعتتم» ولا يمكن الاعتماد على نتائجها – الا اذا كانت المحالي الما اذا كان الذي ينظر الى ملوك الما اذا كان الذي ينظر الى ملوك معمومة وموجعة بنظر الما المالية الما اذا كان البناء بالمالية على أن يكثر من أكما المالية المالية على أو «الجماعيي» أو «الجماعيي» فانه السليلة على أن يكتفد أن يكتفد «التقواعد الاساسية السلوك»

Tolvand to esitize regularities of behavior (يالتي تشكل جوهر النظرية) بملاحظة للحافظة المراكبة المواطيع وهذا هو ماتقدم به بالضبط الدراك الاحصائية الدوال الاستهلاك .

ويستعرض الفصل القادم بعض الامثلة القليلة من الدراسات التطبيقية الكثيرة على دالة الاستهلاك الكلية .

: تحمي المال تلك :

الرغم من استعمال كل من «الاستهلاك» و «الانفاق الاستهلاكي» « الانفاق الاستهلاكي» المنظين مترادفين ، الا أنه من الضروري فعلا القيام بالتفرقة فيما بينهما ، أ ماهي هذه التفرقة ؟
 ماهي هذه التفرقة ؟
 ماهو المفهوم المستخدم في الحسابات القومية للدخل ؟ ولماذا ؟

ب - ماهو الفهوم الستخدم في الحسابات القومية للدخل ؟ ولماذا ؟ ج - كيف يمكن تعديل المفهوم المستخدم في الحسابات القومية لتحويله الى الفهوم الاخر؟

علي العلاقة بين اليل الحدي للاستهلاك والمونة الدخية لبعض السلع المعينة ؟
 عالية عائلة شابة باستهلاك أقل – مع ثبات حجم الثروة ومع ثبات الموارد الكلية علوال فترة الحياة من العمل. ومع وجود نفس النمط من الحاجات – اذا كان نط الدخل التوقع يتزايد خلال دورة حياتها – مما لو كان دخلها ين نما الدخل التوقع يتزايد خلال دورة حياتها – مما لو كان دخلها يتناقس. ولكنها مي المنازع

- inger light by lang we will say it mych wy say la

6 – على الرغم من أن الماهيم التيم استخدمهم كل من InsilgiboM و InsilgiboM من أن الماهيم التيم استخدمهم التيم InsilgiboM و سنطبغه عند المناطبة المنا

 $\zeta=ala_{\rm p}$ leges lkneet lKmlmž thosham lhdoš DM, oci « ishtyš cetë lkentë » eishtyš « lkneth lknlån » ?

علم المرتسكا Friedman, Modigilani نه بالا يسفق ي شوالتا روم المراكب المرتبال المرتب

9 ـ " أن الاسهلاك هو لموك اجتماعي بقدر ماهو سلوك فردي » اشرح ماهي نتائج هذا التقرير اذا كان محيحاً ؟

: ق التغم هجال،

J. M. Keynes, General Theory of Employment, Interest, and Money (Haircourt, Brace, 1936), Chapters 8, 9.

(The beginnings of the consumption function.)

M. Friedman, A. Theory of the Consumption Function (Princeton University Press, 1957), especially Chapters III and IX.

(The source of Friedman's influential permanent-income theory.) F. Modigliani and A. Ando, "'The Life-Cycle' Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests," American Economic Review, 53 (March 1963), 55-

(A detailed statement of the implications for aggregate consumption of the life-cycle hypothesis, and its statistical testing.)

J. Tobin and W. C. Dolde, "Wealth, Liquidity and Consumption," Consumer Spending and Monetary Policy: The Linkages (Federal Reserve Bank of Boston, 1971), 99-136.

(A simulation study of the life-cycle hypothesis, and a derivation of monetary policy implications.)

G. Katona, Psychological Economics (Elsevier Scientific Publishing Co., 1975).

Chapter 2, "The Affluent Consumer," pp. 19–32, (A brief introduction to the "psychological approach" to consumer spending.) F. S. Mishkin, "What Depressed the Consumer? The Household Balance Sheet and the 1973–75 Recession," Brookings Propers on Economic Activity, 1, 1977, pp.

(A detailed explanation of consumer net worth, and its components, as an important determinant of consumption; statistical tests, and an application to recent events.)

فالمرتسلا في تيقيبلمتا تساساا The Impirical Study of Consumption

Envir ells IKmpklb IlZzitzi Keb acë ès llaad, Ilmem. eales Ileaq aci li Envir IlZzitzi Keb acë ès llaad, Ilmem. eales Ileaq aci li lead es es il liad. « Iliziuzi Ilea, » , IK list in light be la liad. « Iliziuzi Ilea, » , IK list in light ès llaad la liad. « Ilead es liad. » , IK list in le et uter la liad. « es ella liad. Envir il liad. « es es es lian le en li liad. Ella liad. « es ella liad. Ella liad. Ella liad. Ella liad. Illa liad. « es elle liad. Ella liad. Ella liad. Ella liad. Illa liad. « exe exe exe » Illa liad. Illa liad. « exe exe exe exe » Illa liad. I

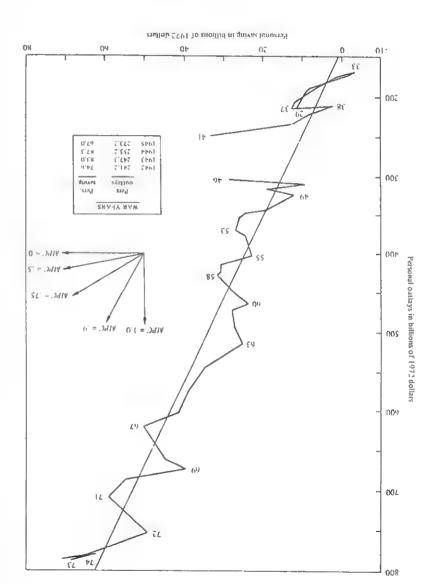
ولقد اقترحنا في كل من الفصل السادس وللمحق الرياضي أن الوسيلة الفعالة للمدكنة على الملاقة السبيية التي يظهر فيها الدخل المتاج للانفاق (Ia) كعامل محدد لحجم الاستهلاك (C) هي في التعبير عن البيانات ليس كعلاقة بين الاستهلاك وبين الدخل القابل للانفاق. وأنعا بين الاستهلاك (C) ، والادخل (E)

حيث (C) -1 (G = 2) . وإذا قمنا بالله الأن ، فإذا نجد أن ماه أماه أماه وهم علاقة أمل التظام من البيانات اليم عرضم في المصل السامى ولتم تعبير ممدر منه التكرة .

THE INSTABILITY OF THE CONSUMPTION-INCOME RELATION- SHIP

يوغح الشكل وم (۲۸ – ۲) العلاقة بين الاستلاك (الذي يعبر عنه بواطة الانفاق الشخصي) وبين الادخل الشخصي على أساس البيانات السنوية في الولايات المتعدة السنوات ويود – ۱۹۲۹ والسنوات 3491 – 2767 . حيث تربط الخطوط في الشكل بين كل ستين عتباليتين . ولقد استخدمت هذه البيانات (خامة السنوات الشكل بين كل ستين علائيا الانحاب الإستلاك والادخل وبين المنطل المناك المدال بين الاستلاك والادخل وبين المنطل المناك اللانفاق التي عرضت في الفصل السادس . ونجد هنا في الشكل (۲۱ – ۲) أن عدم الانتظام في العلاقة بين الاستلاك والادخل بيدو هضخما الانتظام في العلاقة بين الاستلاك والادخل بيدو هضخما بين النا قد استخدمنا قيل معطماً على المحود الانقيي (بالنسبة الى القيلس السندم على المحود العمودي) ولكن اذا استخدمنا نفس القيلس لكل من الادخل والاستلال ، فإن الخط سيكون أكثر انجدال ، وستخفض الى درجة كبيرة التقلبات الانتيار ، فإن الخط سيكون أكثر التحليل ، وستختم الاهتمام .

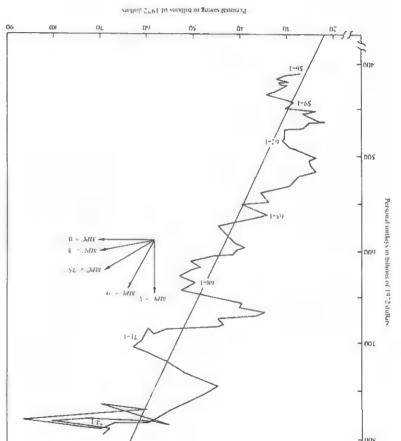
eing til tid llisten M. ming silling tight llisted de linged to the linged llisten of ming silling to the linged of lling to the second little llisted - and all llime, lling in rise part litt of vi eight. The of all llisted - and all llime, lling in rise part little linged. It with little linged of llisted of listed of listed of listed listed of listed



الشكل رقم (17 – 1) الإنتاق الشخصي والادخار الشخصي و192 – 2767

والنقطة الاساسة التي يوخمها لنا الشكل هي أنه على الرغم من ان متوسط الساسة المراسية التي يوخمها لنا الشكل هي أنه على الرغم من ان متوسط الساسي الاستهلاك خلال عنه القاتوة يقترب كثيراً من و.0 الا أنه يوجد عدد المرسي الساسة الساسة التي يقترب فيها اليل الصدي للاستهلاك " الملاحظ " ولو شكل من عنه عنه المداسة و المرابع و الماسي المداسة و المحلود من سنة المناسخ بن من و و المناسخ ا

له تاللياا لنافأ اذا أخيف بكل لكش تقكاما في الطنيا المناف الخيف اذا أخيف اذا أخيف المناف المناف المناف المناف المناف المناف المناف المناف المناف المناف تاليا المناف المناف تاليا المناف المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المناف المناف تاليا المناف تاليا المناف تاليا المنافق المنافق المن

ett r_n c_n 

(النكل رقم ١٦ - ٢)

الانفاق الاستهلاكي الشخصي والادخار الشخصي بيانات ربع سنوية للفترة 326 - 359 .

As the proof of (Xr-r), elkialy illulu liky in the proof of (Xr-r), elkialy illulu liky in the proof of (Xr-s) as (Xr-s) and (Xr-s) as (Xr-s) as (Xr-s) as (Xr-s) and (Xr-s) as (Xr-s) as (Xr-s) as (Xr-s) and (Xr-s) as (

(100) (أي أن (1 < 100) . ولكن هناك أيضًا حلات يزطد فيها الاستهلاك على الرضم المنا أن أن (1 < 100) . وأن المنا المنا المناع أن (10) أو أن (2) تزطد أو تنخفض مع قبات . وأنخلف المنطق المناع المن

elin in lilis ain lizac Uci – denas lbell – neget iac Uci § IV in kli lled ain lizac I ci – denas IV in et ci led i led ain lled en led
ونظراً لإننا قد كزيا الاهتمام فقط على التحركات الربي بنوية ، ثانا نسخي المنافر إلا أن المنافرة المنافرة المنافرة المنافرة من ذالك انها أن المنافرة والمنافرة المنافرة أن الاستهلاك والانتافرة المنافرة أن الدخل المنافرة ا

القوي الذي يظهر بين الاستهلاك وأندخل يحل محله ارتباط سلبي بين الاستهلاك والادخار «(٢).

والمواقع فان هذه النتيجة بجب أن لاتدهشا . حيث أننا نجد أنه في أية فترة والمواقع فان هذه أله في أية فترة والمنتق عيدة مثلا عبر أو ربع من فان التنبرات في الدخل هي عادة حضوة . وأنا كانت هناك في الدخل في عادة حضوة . وأنا كانت هناك في أو أن المحلية أو فات معنى . فان الادخل بي في اللادخل في الادخل في الادخل المناكية وينفس القدار الذي تنير به الارجلاك . أو شكل آخر أذا كانت عناك تنير به المحلولية أو ذات معنى . فان الادخل سيتجرك في الاتجاه المصاد بالتأكيد أمن المعاد المالياتية المناكلية وبنال المعاد المالياتية أو ذات معنى . وأن الاتجاه في الاتجاه المحاد المالياتية أن أعلى أخران المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد المحاد أو أن أسفل . عثوائية أو ذات معنى . وفيل الاستهاد في المحاد المحدد الم

⁽١) ثم قياس كل من الاستهلاك والدخل المتعاق من مصادر مستقلة البيانات. في حين يظهر الادخل المناشق من تقياً فقط. وسوف يؤدي وجود أخطاء في القياس في الاستهلاك أو في الدخل المثمل للانفاق. أو رجود أخطاء في كل منهما لانتريل بعضها سفا أن ظهور عمم انتظام في تحوك الادخار إيس له أي

² D. B. Suits, "The Determinants of Consumer Expenditure: A Review of Present Knowledge", Research Study 1 in Impacts of Monetary Policy (s series of research studies prepared for the Commission on Money and Credit), Prentice-Hall, 1963, p. 39; reprinted in W. L. Johnson and D. R. Kamerschen (eds.), Macroeconomics: Selected Readings (Houghton-Mifflin Co., 1970), pp. 59–92.

المناسبة ال

راج المستهاد المورية في متابلة دائا المهمية الاجل

A Cyclical versus Secular Consumption Function?

> خلال فترة طويلة من النمو الاقتصادي. والنتيجة هي أن اليل التوسط للادخار (294) ينخفض بشكل حاد خلال مراحل الكساد ويزداد بشكل حاد خلال. مراحل الانتماش الا أنه يعتبر في التوسط ثابتا خلال فترات زمنية أطول من فترات الدورة الاقتصادية

> every are simple arithms in littled litered to little. Est tiletil litered in mande in little ord in little ord in little ord ord little ord li

ويتلاءم الدومة السابق السابق الاستهلاك خلال الدورات الاقتصادية مع الانخفاض في الاستهلاك والدخل الذي ارتبط بحدوث الكساد العظيم عام 2014 - الانخفاض في الاستهلاك والدخل الذي ارتبط بحدوث الكساد العظيم عام 2014 - 1957 - 1958 - 1965 كل منها خلال الانتماش البطيء الذي عدث عام 2013 - 1967 - 1967 المنافض خلال الانتماش خلال الكساد الحداد . وتصبح المدورية التنبير في الدخل والاستهلاك التزايد عام 3004 - 1967 . وتصبح المدورية التنبير في الدخل والاستهلاك بعد ذلك غير واضعة ونجد أن اليل التوسط للادخل يتبيد إن الانتفاض خلال التراث المالية المالية الثانية التاريخ المالية المالية الثانية التراث المالية الثانية المالية المالية التاريخ المالية الثانية في السنوات المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية في المالية المالية المالية في المالية المالية والمالية المالية والمالية والمالية المالية المالية والمنافض مرة أخرى بشكل حاد خلال الكساد (1973 - 1974 و1974
⁽⁵⁾ من بين النظريات الاخرى المرونة جيل والتي فرقت بين طالة الاستهلاك قصيرة الاجل (أي الدورية) دبين طالة الاستهلاك طويلة الاجل هي نظرية Duesenbeny والذي جيل الاستهلاك يتوقف على خر من الدخل الباري المتاح للانتاق وعلى اعلى قيمة سابقة للدخل أنظر ، Puesenbeny of Consumer Behavior: Harvard Univ. Prezz, 1949.

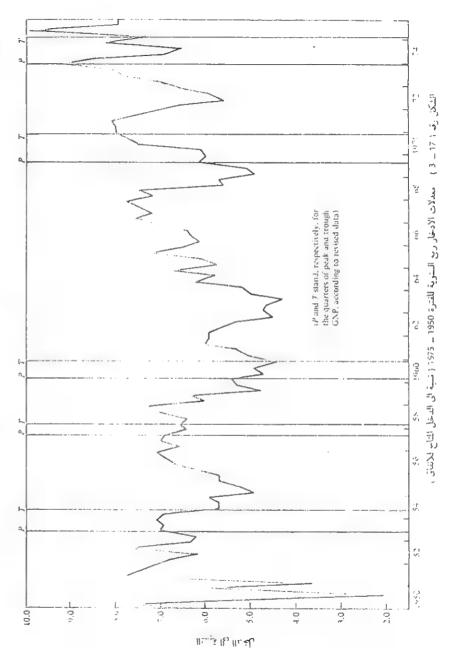
بشكل دراماتيكي خلال البعض الاخر . مثلا خلال الكساد الذي حدث في السنوات 8201 ــ 600 (14).

ein λ_i in ail lind of literal luctor \hat{k} lith \hat{k} can ($\nabla T - S$), |V| is an limb and limb and literal luctor \hat{k} and \hat{k} a

ولا ترتبط هذه التغيرات بشكل واخس ومنتظم فقط بالفترات التي تعتبر « دورة ولا ترتبط هذه التغيرات بشكل واخس والمتحدث أن من المحدث أن ترتبط بشكل منتظم أيضاً – سواء كسبب أو كلامما – بمجموعة كبيرة من التغيرات والتقلبات التي حدثت في معمل التغير في الترامي الاجمالي . الا أنها مع ذلك لاتتناسق مع دالة استهلاك بسيطة ومستهرة تقوم على أساس الدخل الجاري فقط .

ولقد تم استخدام طريقيين عاميين في الجهود التي بذلت لتطوير دوال للسهرك تم استخدام طريقيين عاميين في الجهود التي بذلت التطوي كما يقاس للاستهرك التالي كما يقاس في حسابات الدخل القومي. فإذا كانت دالة الاستهرك البسطة التي تستخدم الناجل الجوري لاستطيع أن تعطينا تعبيراً مرضياً عن الانفاق الاستهركي الفعلي، فإن واحدة من الامكانيات المتاحة هو أن ندرس بعض دوال الاستهرك التي تحتوي

314



⁽١) يجب أن نلاحظ منا أن مدى الانتفاض في الدخل التاح للانتالي في كل قدرة من قدرات الكداء للعنالي في كل قدرة من قدرات الكداء كان في نسر يتقلب بلكل وضح. حيث نجد شلأ أن حيوى الدخل الدردي في بعض قدرات الكداء كل قدرات حين الدخل الدخل الدردي في قدة الانتماعي. في حين انتغفى الدخل الميوس بلكل حاد خلال قدرات الكداء الذي حدد في الديرات وser = eeer. حروه = 8501 والسنوات وجوه - 2703. وضح الديرات الميرات في الديرات ويدم في الديرات والميرات والميرات الميرات الميرات الدخل الديرات الميرات الميرات الميرات الميرات الميرات الميرات الميرات ويدم أن الميرات المير

على نوع من العلاقات الحركية بين الدخل والاستهلاك، وترتبط الامكانية الاخرى المراسع من متفيرات اضافية يمكن أن تساهم في تفسير الانفاق الاستهلاكي، ومن الواخع ان كل من هاتين الطريقتين لاتنفي الواحدة الاخرى، وتستخدم معظم الداسات التطبيقية كل منهما . ومع ذلك ولغرض التبسيط فسنتناول كل منهما على حدة ، ومنبدأ بمناقشة الطريقة الاولى .

تديحاا كالمتسلال العركية

DYNAMIC CONSUMPTION FUNCTIONS

قدمنا _ في الفصل السادس - دالة استهلاك يتوقف فيها الاستهلاك على الدخل التاح اللانفاق في فترة سابقة , حيث لاحظنا أنه توجد أسباب متعددة لان تتوقع بإطؤ الانفاق الاستهلاكي لفترة ما خلف الدخل المتحقق . فاذا كتبنا دالة الاستهلاك في الشكال الاتي :

 $C' = a_0 + a_1 DI'^{-1}$

ili ille sing li IKidli IKmqKz, litiz mārī lien K th ab IKaKī di ika sing li IKaKī di ika sing li IKaKī di ika sing li IKaKī di ika sing li IKaM. ili ille illen lien ika si illə the ere in ad lined ykam. ili lined lien in in in in in in in ili lined lien lien ili lined lien ili lined lien ili lined lien ili lined lien ili lie

أفض تقريب على أمامنا . ويناك الكثيرون في أن ادخال فترة تباطؤ زمنية طولها ولمن الحيات المحيون في أن سريد من سوء « سلامة وي دالة الاستهلاك الحركية سيحسن في أو سيزيد من سوء « سلامة التقدير » لهذه الدالة بالقارئة مع الدالة البسيطة . الا أن ادخال فترة تباطؤ طولها سنة سيريد بالتأكيد من سوء (سلامة التقدير) لهذه الدالة الحركية بالقارئة مع الدالة البسيطة .

Distributed-Lag Function : قىمىعتى ئىك لبتا قاتنا تارانا كارانا كارانا

يماري المحمول على نتائج أفضل اذا استخدمنا «قدة تباطئ متعددة منه المحمول على نتائج أفضل اذا الانفاق الاستهلاكي في الربع سنة الانفاق الاستهلاكي في الكثر من ربع سنة سابق (أو أكثر من سنة الجاري يتوقع على المناز المتأثنة أن الكثر من ربع سنة سابق (أو أكثر من سنة المتازية (أو في المتازية) ، فمثلاً نجد أن دالة الاستهلاك ،

$$C_{i} = a_{0} + a_{1}DI_{1} + a_{2}DI_{i-1}$$

الدخل الاستهراك في القترة الزمنية الجارية (١) يتوقف على الدخل التاح الإنفارة الدخل الماح الدخل الماح الدخل الماح الدخل الماح الانفارة الدخل الماح الانفارة المستهرة في الفترة المسابعة . وكون في المنطوع في الدخل عي زيادة الاستهراك ، كم المام المام ولكن في الفترة التالية سيكون عناك أيضا تأثير لدخل اليوم بالقدار المام المام المنطوع الم

ومن المكن أن نلاحظ أن « اليل الحدي للاستهلاك في الاجل القصير (أي الذي يحدث أيضا مع التغير في الدخل) هو 2.0 ، في حين أن اليل الحدي للاستهلاك في الاجل الطويل هو 8.0 أي حاصل جمع اليول الحدية الجزئية .

 ⁽²⁾ ترجد بيانات «المدخل الدخص» « تاحة على اساس شهري، وتوجد هناك شهرهات التطوير السلة
 كالماة من حما بأن الدخل القومي الشهري.

lessel in (TI-I)

86 86 86 86 80 201 100 100 100 100 100 100 100 100 10	· · · · · · · ·	001	06 06	06 06	06 06	06 06
1 1 96 56 86		011	96	06		
60 86 86	1.7	011	86 88	86 96	86	86 86

ومن الديمن أن يكون لدينا دالة استهلاك ذات فترة تباطؤ زمنية معواعة على فدرين. والني لاتحتري على الفترة الجارية في الشكل:

(i) $\frac{1}{2} \frac{1}{2}

ويوجد شكل آخر من دالة الاستهلاك ذات الفترتين وهو $(1, 10)_{1} = 1, 10$ (2, $10 - 1, 10)_{2} = 1, 10$

(5) $\frac{1}{2} \int_{0}^{1} |X_{12}|^{2} dx$ $= 0.0 \pm 0.0$

وتطهر نتائج هذه المادلة في العمود قم (3) على السر أن (11 = 15 الماء) الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء وي الماء وي الماء وي الاجل الحدي للاستهلاك تعدر الاجل يساوي 2.1 بيندا المايل الحدي في الاجل الطويل يساوي 8.0.

، روم الكشا إغ (٤) من عاء لما البيح اذا لما

$$C_i = a_0 + a_1 D I_i + a_2 (D I_i - D I_{i-1})$$

$$C_i = a_0 + a_1 D I_i + a_2 (D I_i - D I_{i-1})$$
(4)

imsend at ia_{n}

Use of Moving - Average Income

$$C_{t} = u_{0} + (u_{1} + u_{2}) \left(\frac{a_{1}}{a_{1} + a_{2}} D I_{t-1} + \frac{a_{2}}{a_{1} + a_{2}} D I_{t-2} \right)$$
(2a)

$$C_t = 10 + 0.8(0.625Dt_{t-1} + 0.375Dt_{t-2})$$

وستعطينا هذه المعادلة للله التعالى التيا اليه عليه عليه المعود رقم (2) في المعدول رقم (5 - 1). والمجدول رقم (5 - 1). وكذاك يمكن اعادة متاعدة المعادلة رقم (5 + 1). ومناط متحرك لما يأتي:

$$C_{i} = a_{0} + a_{1} \left(\frac{a_{1}}{a_{1} + a_{2}} D I_{i-1} - \frac{a_{1}}{a_{2}} D I_{i-2} \right)$$

$$(5a)$$

والقدار بين القوسين هو وسط متحرك . على الرغم من أن أحد الاوزان له قيمة الدة

واذا قبلنا نظرة المخال التي تقرر أنه يمكن تقريب «المنخل المنائم» المنائم المن

 $C_i = a_1 D I_i + a_2 D I_{i-2} + \cdots + a_n D I_{i-n}$

أي كدالة نات فترة تباطؤ والتي نجد فيها أن : ية < به < يه < به

(أي انغفاض مستمر في الميول الحدية الجزئية للاستهلاك من الدخل كلما طالت الفترة السابقة التي تحقق فيها هذا الدخل). كما يمكن كتابة هذه الدالة في الفيكل الاتدراء

$$C_{i} = (\alpha_{1} + \alpha_{2} + \cdots + \alpha_{n}) \left[\frac{\alpha_{1} + \alpha_{2} + \cdots + \alpha_{n}}{\alpha_{1} + \alpha_{2} + \cdots + \alpha_{n}} DI_{i-n+1} \right]$$

$$(5a)$$

. يعلى اعادة عنانا بنكر أبلاث في (؟) في عامالما تغوليد تمادا بنكر . ".

 $C_{i} = a \sum_{l=0} b_{i}DI_{i-n+1}$ (5b) $C_{i} = a \sum_{l=0} b_{i}DI_{i-n+1}$ (5b) $C_{i} = a \sum_{l=0} b_{i}DI_{i-n+1}$ وحيث $C_{i} = a \sum_{l=0} b_{i}DI_{i-n+1}$

(a) مي نسبة الاسبلاك من الدخل الدائم . كما يمكن اعادة حياة شكل الدالة وهم نبية الدخل الدائم . كما يمكن اعادة حياة من الدائم . 2 من الدائم من ا

 $C_i = \sum_{i=0}^{n} \alpha_i DI_{i-n+1}$

حيث نجد أن ، (أي اليل الحدي للاستهلاك قصير الاجل في كل فترة زمنية اللدخل) يساوي حاصل الضرب (id ، a) في المعادلة رقم (de) .

Early IK; serin and IbalaKin juriently plack of the and a decine and the action of the act of the a

ext llenger glyed (Kuyly, IK-cally Ilycris) (خامة lél كانت البيانات محددة ومعطاه) تحديد عدد الحدود والعمط الزمني لفترة التباطؤ المستخدمة مقدما. (فمثلا نجد أنه من المكن تحديد العاملات بالسبة الى الدخل الباري والدخل التحقق في ارباع السنة المشرة السابقة, بحيث نجد أن قيم هذه العاملات تتناقص خطياً من قيمة عالية بالسبة للدخل الجاري إلى المفر في ربع السنة الدخل الجاري إلى المفر في ربع السنة الحادي عشر. ومن المكن طبعا أن ناخذ في الاعتبار المكالأ أخرى محتملة)(6).

The Koyck Function: Koyck Alb

من بين الاشكال المستخدمة في الدوال التي يتم فيها توزيع الاوزان أو العاملات على الفترات الزمنية شكل بعتبر الاكثر شهرة وانتشاراً وهو المدوف بدالة Koyck ذات فترة التباطؤ الوزعة . وتقرر هذه الدالة عند تطبيقها في دراسة الاستهلاك ، بأن الاستهلاك البياري هو دالة في مستوى الدخول المتققة في الماضي (من ناحية البدأ

 (2ς)

⁽³⁾ من أول هذه التحديدات في الدراسات الاحمائية ـ الانتصادية للل فترة التباطؤ المتعددة قامت بها الافتصادية nomiA yehidz ، ومن ثم أطلق على هذا الشكل من فترة التباطؤ ، فترة تباطؤ nomiA» انظر دراسها تحت عنوان ،

The Disiributed Lag between capital Appropriation and Expenditures Econometrica 33 (Jan. 1965) pp. 178–196.

كان ارجاعها إلى بداية الترايخ) ومع تمتمها بالخاصية التي تحدد أن للسلة المرايخ التاريخ) ومكان المحاسنة بين الماريخ الماريخ المحاسنة المحاسنة بالمحاسنة المحاسنة الم

$$C' = a_0 + a_1 Y_1 + a_2 Y_{i-1} + a_3 Y_{i-2} + a_4 Y_{i-3} + \cdots$$
(6)

$$0 \qquad \qquad |v| \leq c n / \epsilon n = c n / \epsilon n = c n / \epsilon n$$

$$|0.1 - 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 + 0.1 = 0.2 المناب$$

$$C_i = 10 + 0.4 Y_i + 0.2 Y_{i-1} + 0.1 Y_{i-2} + 0.05 Y_{i-3} + \cdots$$

حيث نجد أن كل معامل في فترة معينة يساوي نصف المعامل في الغترة

الما بقة .

وإن نحتاج الا الى معرفة بسيطة بالنظرية والطرق الاحصائية انعرف أن محاولة وإن نحتاج الا الى معرفة بسيطة بالنظرية والطرق الاحصائية المالية من ناحية مشكل . ومع ذلك . ومن ناحية " ترفيق " مثل هذا الشكل من الماراة ستثير عدة مشكل . ومع ذلك . ومن ناحية البيل ، فإن نفس النتيجة يمكن الحصول عليها اذا استخدمنا الصيغة الاتية

$$C_i = a + bY_i + aC_{i-1}$$

رئس

1>6>0, 1>0>0 1>4>0, 1>0>0

تضمن هده الداله . محت بواسطة الحديث المحل المعال الما تمام المحل المحت المحل المحت

$$= a + pX^{i} + ca + cpX^{i-1} + c^{2}a + c^{2}bX^{i-2} + c^{3}a + c^{3}pX^{i-3} + cC^{i-4}$$

$$= a + pX^{i} + ca + cpX^{i-1} + c^{2}a + c^{2}pX^{i-2} + c^{3}(a + pX^{i-3} + cC^{i-4})$$

$$= a + pX^{i} + c(a + pX^{i-1} + c^{2}(a + pX^{i-2} + cC^{i-3}))$$

$$= a + pX^{i} + c(a + pX^{i-1} + cC^{i-3})$$

$$= a + pX^{i} + cC^{i-1}$$

$$= a + pX^{i} + cC^{i-1} + cC^{i-1}$$

$$= a + pX^{i} + cC^{i-1} + cC^{i-1}$$

$$= a + pX^{i} + cC^{i-1} + cC^{i-1} + cC^{i-2}$$

و بدون الناهاب بعيدا . فاننا نستطيع تجميع الحدود التشابهة وترى اي نوع من الدالة تتضمنها هذه العملية : كما يأتهي

$$C_i = a(1 + c + c^2 + c^3 + \cdots) + b(Y_i + cY_{i-1} + c^2 Y_{i-2} + c^3 Y_{i-3} + \cdots)$$

10 = 10 = D

وبالاحلافي الماداة رقم (63) نجد أن:

$$A = A + \frac{3-1}{q} + \frac{3-1}{p} = A + \frac{3-1}{2$$

eiltly, in is the three thingks is that the interest that is the contract that it is the contract of 11/4

e gebry til lignight ein ($\nabla \Gamma = \Sigma$) voch eelt lV umpKth lifenis D X_L sight and extended the life of

(ومن الواخع أن استخدام هذا الدوع من الدوال لا يقتصر على الحالة التي يكون فيها السهلكون في حالة توازن عند مستوى دخل مستقر ، وعندئر يستلمون زيادة ولمرة وحدة في الدخل : اننا نفترض مثل هذا العرض الصطنع فقط حتى نستطيع أن نوخح و بسهولة عمليات التعديل التي تحدث في أي نعط من أماط تغير الدخل)

Thereb (En (Tr - 2)

00+	011	86	86	86	86
+ 3	011	118'66	644.99	248.76	000.86
2+	011	149.26	670'96	872.79	866'46
1+	110	818.16	94.875	948'96	696 46
-	011	16	83	96.	9.76
1 -	001	06	06	06	06
100°Ca	1	9/8:0 = p	529.0 = 5	975.0 = 5	2 = 0.0625
11:- =		1.0 = a	E.0 = d	9.0 = 0	67.0 = 6
		971 = 8	SLE = B	97.8 = 8	975.9 = 6
		1	7	3	b

e.edy (lease lên (T) and i ein seth sed ai liter iki ease insert e.e. (T) and iein seth sed ai liter iki e.e. (Eved ai liter iki e.e.

بعض نماذج الدوال الحركية التطبيقية

Some Examples of Empirical Dynamic Functions

ويمكن دائما أن نرجع الى دالة Triedman في الاستهلاك فياني تجمل المستهلات في الاستهلاك والتي تجمل الاستهلاك يتم المنطق المنظم المنطقة المنطقة المن

$$C_i = 0.88 \sum_{i=1}^{17} b_i Y_{i-i}$$
 (7)

$$\begin{array}{lll}
0.30 & 0.00 &$$

elat an stein ain lias le linjit liste i yliste 1897 – 1897 e 20, and liste ain lias liste i liste ain li

elar letti atk Tech oi llulli llac Zi liceing icasi Techi oi lielg lliebal, sii lluel elkurkle ead: erec ath ere ult ikurkle lluel lliebal, sii lluel elkurkle ead: erec ath ere ult ikurkle lluel llipale, eluirel, ellis Noyok. eain llulli ag, ellis lurkle ulg in ance ital. et el lluel ellis ellis lluel lluel lluel lluel lluel. dig.

$$C' = 5.0033 + 0.2970 \, Y_i - 0.2590 \, Y_{i-1} + 0.9496 \, C_{i-1}$$
 (8)

) Press 1957) pp. 145 – 52. Phechon Univ. Press 1957) pp. 145 – 52.

حيث () تمثل الشريات الاستهلاكية الاجمالية من السلع غير المموة والخدمات معبراً عنها بأسعار 1828.

(٣) تمثل الدخل الاجمالي المتاح للانفاق بأممار 8261, وقد تم توفيق الدالة البيانات ربع المنوية للقترة 9261 الربع الاول حتى 7367 الربع الرابع . وكان سامل الارتباط 999.0 = 8 . (8)

وللاحظ هذا أن التأثير الباشر لزيادة عمارها دولار في الدخل التأخير الافاق هو المحال عنا أن التأثير الباشر لزيادة عماره دوليا و ويا المربي الاأنثان المربي الاأنثان المربي الإأثنان المربي الإيادة ستختف بعد وي التقل المناه أو الدار المحدي الاستهلاك يساوي 8750.0

ومن الواخع كذلك أن الجدد السائد والقوي للاستهلاك في ربع السنة الجواري هو السنة المافة عيث نجد أنه ين السهلاك ما ساوي 26.0 من مسوى السهلاك ربع السنة السابق، لا أنه اذا أخذنا في الاعتبار التأثيرات الراجعة على الاستهلاك الاستهلاك الاستهلاك السابق، لا أنه اذا أخذنا في الاعتبار التأثيرات الراجعة على الاستهلاك النهائي في والتي تنتج عن حدوث زيادة في الدخل، فإن البيل الحدي للاستهلاك النهائي والا إلا الحلويال السام غير العمرة والخدمات، الذي تتخمنه عنه العادلة بمل اله الاجل الحويل السام غير العمرة والخدمات، ومن كل دولا زيادة في الدخل يتم انغاق و. ٢٥ سنا من السابع غير العمرة والخدمات، ومن ذالك فإنه يتم اخافة 43 سنتا فقط حتى بسور سنتين، وسنظير الدينا بعن الاعلة الاخرى من العلاقات بين السخل والاستهلاك في الجزء التبقي، من عذا الغمل حيث سنشير الى بعض العوامل الاخرى التبير، تؤثر في الاستهلاك، ومن عذا الغمل حيث سنشير الى بعض العوامل الاخرى التبير، تؤثر في الاستهلاك،

the standing the standing of t

S.Hymsus and H.M. Shadier A. Quarterly Deconomiestic Model of the United Steess Economy Pescarch Sombust to Quarticity Deconomiestic Model of the United Steess

Evaluation of Dynamic Functions : Evaluation of Dynamic Functions

ained ingeq rain sal (is in the little little and little and little and little and little and little and little and little and little little and little and little little and little little and little little and little little and little little and little little and

eidel Ki llindil Kraen in Kl. eleng izer ir ig llekt il lindil Lindil Lindil Lindil Lindil Lindil Lindil Lindil Lindil Lindil et et eigen llekter, et eigen lekter, t eigen lekter eigen lekter eigen legen
ومن ناحية أخرى – وللاسف – نجد أن استخدام دوال استهلاك ذات فترات الباطق متعددة . لا يحل انا مشكلة تناول الظاهرة التي اشرنا اليها في بداية منا الفصل : وهي ظاهرة عدم استقرل ساوك الاستهلاك . ويعتقد المؤلف أنه لاتوجد دالة تستطيع اظهار التقلبات في معدل الادخال التي تظهر في الشكل قم (77 – 3) .

⁽⁹⁾ بهم دوال الاستهلاك غير التباطئة التها تسفدم بيانات ربى منوية . أو دوال الاستهلاك التها تطهر فيل فترة تباطؤ واحدة . يشرى التشريات في الانفاق الاستهلاكي ربى السنوي بمقطر أقل بكثير معا تشرحه دوال الاستهلاك غير التباطئة التها منتسم البيانات السنوية . ولكن – مع ذلك – فإن مزايا الدوال الحركية ربى السنوية هي مزايا متواضعة بانتارية مع الدوال البسيطة غير التباطئة .

Eggst lufting of the part of

فين الناحية النظرية . تقوم معادلة عامرهم _ في المادلة وم (6) - المبادلة رقب (6) - المبادلة وم (6) - المبادلة ومنادلة ومنادلة ومنادلة ومنادلة ومنادلة وم المبادلة ومنادلة من المكن أن يكون الشكلان متطابقين اذا كانت العلاقة الموضحة في الماداة لمن المكن انكون المكلان من الماداة المنات الموضحة في كل فترة زمنية . وفي هذه المحالة ، اذا تم " توفيق » الماداتين انفس البيانات فأنه من السهل تحويل معاملات احدامها الى معاملات المعاملات الاخرى . فاذا كانت التيم التاريخية لسلمة الدخل معروفة ومعطاه (أو اذا كانت قيمة الاستهلاك في الفترة السابة معلمة) وإذا عوفنا أو تنبأنا بسلمة من الدخل في المستبل (بلا) ، فإن كل من المعادلتين تسطيع أن تنبأ بنس السنوى الجاري من الاستهلاك ، وسيكون هذا التنبؤ محيحاً ودقيقاً .

ولكن لنفرض - حج ذلك ... أن العلاقة التي تظهر في العادلة رقم (6) كرن مدن المنارض ... في العلاقة التي تظهر في العادلة رقم (6) كرن محيدة منها التعلمات وجود بعض التقلبات وجود بعض التقلبات المنها إلى المنها و المنها و التها المنها و التها المنها و التها التها التها و التها التها و التها التها و التها التها و التها و التها و التها و التها و التها و التها و التها و التها و أخرى أنه من العادلتين على حدة البيانات . في هذه الحالة فإن قينة «(0) » المحسوبة من أي من العالتين البيانات . في من العالمين تصليل اللها البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات البيانات المادلة الاخرى . الا أن كل من معادلت كل معادلت البيانات المادلة الاخرى . الا أن كل من المادلتين ستتنبأ بعجم الاستهادة التها التها التها و المنا كان ديرج ذالك الا المادلة المنا كان دالك الله النه التنا الته

ممية طه ومهم عالى يول فا نهكي نا نيع في في من قاعالما المنخسال لل المنخسال المناتسال المنخسال المناتسال ا

الما المتعرفي - من ذاك وهم هي العالما المتعي ويتما المان في معمل عال المتعن إلى المنافع المنا

(أ) لا يمكن تحويل الماملات التي يتم «توفيقها» في معادلة الى معاملات المعادلة الاخرى حتى ولو بصورة تقريبية (٥٢).

. (نالتخه البنة لنيامت تكاملاا نه راك زا (ب)

(ج) ليكرين الناي يعنا عليه ويلم العاملا المحال نوم (88) في المرسط المحال المحا

ومع ذلك فانه لا يوجد ارتباط بين هذه القدرة الفائقة على التنبؤ وبين النظرية القائقة على التنبؤ وبين النظرية التع في قدر بأن الاستهلاك يتوقف على سلسة طويلة من الدخول الماضية , وأنه يتوقف بدرجة مغيرة جداً على الدخل الجاري . حيث انه في هذه الحالة سيتوقف على وجدو تقلبات في السلوك الاستهلاكي مرتبطة بيضها البعض بقوة على وجود تقلبات في السلوك الاستهلاكي مرتبطة بيضها البعض بقوة ويمكن وضع ذلك بصيغة أخرى ، بأن نقوا أن المادلة رقم (83) تعتبر « معادلة ويمكن وضع ذلك بصيغة أخرى ، همادلة سيدة (17) . ويعتقد المؤلف أيضاً أن

(10) وقطير هذه الحالة عندما يتم احتدام طريقة المربعات الصفرى في توفيق الماملات .

⁽ ٦٢) وقت آم – بالغمل اختراع بعض الطرق التقدمة التي تم نوهم لا لذات التدين لداخل في طريقة المربعات المصادي المحادية المستخدمة في تقدير الممادلات التي أم به المجلة والمحادلات المعاركين المحادلة أن المحادلة أن المحادلة أبيط بعد جمله متغيراً متباطئاً . وذلك في حالة وجود الاخطاء المرتبطة سلسل . ومع ذلك يعتقد بعض الاقتصاديين القياسيين أن هذه الطرق لن تزيل هذا المحدد بالمحادلة المحادلين القياسيين أن هذه الطرق لن تزيل هذا المحدد بنجل المحادلة .

وجود التقابات الرتبطة تسليل في الاستهدائة هو السبب في استطاعة بعض معاداة التنبؤ العصول على تتاثي جيدة في التسهر عنهما يقومون بتوفيق معاداة التنبؤ الاعتماديين الصول على نتائج جيدة في التنبؤ عنهما يقومون بتطويد الاختلافات من المرتبة الادلولي » في البيانات ، أو بعبارة أخرى يقومون بتطويد عمادلات التنبؤ بالتنبرات في الاستهرات المحتول العرب المناسبة والمناسبة
وكثيراً ما يقال أن احد الاخطاء الهامة في السياسة الاقتصادية في الولايات وكثيراً ما يقال أن احد الاخطاء الهامة في السياسة يظهر في حقيقة أن التحدة في السين الاخيرة والتي أدت إلى فشل هذه السياسة يظهر في حقيقة أن الماردت الكبيرة في الفسرائب الشخصية عام 800 لم تكبح الاتجاه التخضوي الناسي الإياردت الكبيرة في المعرب المدينامية و ورجع هذا الفشل إنى أن الاعلان عن الانتطالي اللهام اللهام اللهام اللهام اللهام في في في في الموادهم طوال الحياة ومن أم كان لها تأثيراً منعيف أو اللهام اللهام اللهام الموادهم طوال الحياة ومن أم كان لها تأثيراً بالميارين أو تغديراتهم الموادهم طوال الحياة ومن أم كان لها تأثيراً لمن اللهام المعلم اللهام الهام اللهام ا

ers ills rest cla alas els el musio. A redici eci (1) riglia limple litare è limple litare de la limple litare è limple litare è limple litare è limple litare è limple litare è limple litare litare litare (1) erec riglia limple litare litare litare e limple litare è limple en litare e litar

llicylity. Exercis llirge solution of the vi lluliry of redicity. Exercis llirge solution of the vi lluliry of redicition of the ville of ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of the ville of ville of the ville

والتنيجة التي تخلص اليها هي أن ادخال الاعتبارات الحركية في علاقة الاستهلاك بالدخل لا يبدو أنه يعطينا حلا سلما لتواحي الفعوض التبقية في تفسير سلوك المستهلك. وربعا يقع الحل في البحث عن متغيرات اخافية تساعد – بجانب الدخل التاح للانفاق – في تفسير الانفاق الاستهلاكي.

المتغيرات الاخرى في دوال الاستهلاك

OTHER VARIABLES IN CONSUMPTION FUNCTIONS

Light of its sevines of an encertainty of IV mykle green

Light of its of the present of the property of the propert

لاستعراض النتائج التي حصلوا عليها بالنسبة ألى كل متغير تم اختباره . وعلى عذا

الزمن اذا استخدمت بجانب الدخل كموامل تفسيرية . ولا يوجد لدينا هنا متسع

سنركز فقط على بعضها .

^{....}

⁽¹³⁾ A.Okun: The Personal Tax Surchage and Aggregate Demand «In Brookings papers on Economic Activity, 1: 1971, p. 167-211.

الدخل) في دراساتهم التطبيقية لدول الاستهلاك . زمنية الحيد الدوة قام InstigiboM وأخرون بإدخال هذا التغير (بجانب كل من الدخل والثروة . وعندما أحبح في الأمكان الحصول على تقديرات السلة ماه دفقين نأرجي كالمسلال نأ نعفت طلبساا كامل في ميريا كالما تي المان المانيا المانيات الادخار حتى يصل الى الصفر حتى عند مستويات التوظف الكامل للدخل (١٢). ن مُفخو يونا الما يا الما يا نيكلمسلا قبني ولبدا را قيلها إلى يوني نأ فِي مكان آخر أن تراكم الثروة بوساطة الاستثمار الفردي في الصانع والالات يمكن قيمة الثروة - يمكن أن تؤثر في الاسهلاك ، بالاضافة الى الدخل . ولقد ناقش كينز 1. Captras Captas Calla Lall Lall Section - 12, 12 Line is

بتائر بكل من علم ين المتغيرين . فانه يكون من الصعب فصل تأثير كل منهما على متغير ثالث الذي يفترض أنه فترات الانتعاش). وعندما يكون الشكل الزمني المتغيرين متشاجها الى حد كبير. انخفاض الدخل في فترات الكساد (ويزداد بمعمل أقل من معمل زيادة الدخل في ويظهر الاختلاف الرئيس في أن معدل نمو الثروة ينخفض بمعدل أقل من معدل جوانبه - الى أن النمط الزمني لكل من الدخل والثروة متشابهان الى حد كبير. من الدخل والثروة للتأثير في حجم الاستهلاك وتحديده. ويرجع ذلك _ في احد ومن الصعب الحصول على شواهد دقيقة وكاملة تدانا على الاهمية النسبية لكل

. قيقيقحاً الهرَّامِينُ قمية قلقيقت ن الشروة الحقيقية . والواقع فأن كثير من المستهلكين لاتوجد لديهم سوى فكرة غامضة قمية ركا للحهتال تمتبالثال المسكام المنخسان قيمقناا قهيقا تعدير قيمة الثروة التعاشان ألمحيال الاخرى تقوم على اساس تطبيقي بحت. وكما أنه ايس واضحا تماماً كيف يمكن مَيَالِنا فَإِيهِ عَدَايِنَا وَالْمُنَا وَلِيهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّ تقديرات ديون الافراد التي تخفض من قيمة حافي مايملكه الستهلكون . وبالاخافة الحاسية تقوم على أساس عدة طرق مختلفة . وهذا صحيح أيضًا بالنسبة الى على بيانات مختلفة من القيم المحاسبية والقيم السوقية ، بالاخافة الى أن القيم عليماكونه هي تقديرات غير مرخية . ويرجع ذلك إلى إن بيانات الثروة تحتوي

> النظر، وهي كما عرضها InaligiboM تماما (21). llrg mailgiboM llrg the cree ago leves ealekt inaligiboM llrg the ولقد قام InaligiboM وبعض معاونيه بانتاج عدة أشكال من دوال الاستهلاك

(9)
$$\frac{11}{NON} = \sum_{i=1}^{11} b_i \left(\frac{ND}{ND} \right)_{i-1} + \sum_{i=1}^{2} c_i \left(\frac{ND}{NON} \right)_{i-1} + \frac{11}{NON} = \frac{11}{NON} = \frac{NOO}{NOO}$$

(يمثل الرقم بين القوسين تحت كل معامل قيمة اختبار (1)

: (Constriants) عيشا ا

: تيت

: تاپيئتلا فترة العينة : من الربع الأول TZET الى الربع الرابع عام 500T 970 أيمن في قيمشنا قلما المومقا الحماا تالل. و تاليانا . تاليانا . و 079 ا 1) states evec se the filtie sets plais six lists 4-1 d areaco suce si llues lithis source ellas six litadis SI -1

ages, Conference Series No. 5 (Federal Reserve Bank of Boston, 1971), p. 75. Wealth Effects in the FMP Model," in Consumer Spending and Monetary Policy: the Link-56e F. Modigliani, "Monetary Policy and Consumption: Linkages via Interest Rate and

ON: الاستهلاك العقيقي بعلا يبين المولارات بأسعار 1928 من 8201 المنطق بعلا يبين المدلارات، بأسعار 9361

1007 ، الرقم القياسي أسعار 1958 = 001

ني كالل نالكان باللايين

المركب : قيمة ثروة المستهكين بالالان البلايين من المولارات

المنان قطبتها الملخكا المثن الإنبطة اليا

. مَيقبتا دلك ١٧ : و

وبلاحظ هنا أن كل من الدخل والثروة يحددان الاستهدك مع وجود فترة المرحلة هنا أن كل من الدخل والثروة يحددان الاستهدان مع و و منة والدخل منا و الدخل و فترة المروة نينة طولها اثنى عشر ربع سنة (ثلاث سنوات) في حالة الدخل عام اين انه المره و ين الدخل عام الدخل الدخل عاملاً محدداً الدخل الدخل عاملاً محدداً الدخل الدخل عاملاً محدداً الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الستهلاك الدخل الدخل الدخل أو قياس مواد الستهلك الموال أن الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل أدى و في أدى الدخل أن الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل (ويمكن ملاحظة أن الدل الدحلي للاستهلاك في الدخل الدخل الدخل الدخل الطويل الدخل المدى الدخل الدخل الدخل الدخل الطويل أو الدخل الدخل الدخل أو الدخل الطويل أو الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل الدخل أن الدل الدخل الدخل أن الدل الدخل الدخل أن الدل الدخل

ellen alah litter litz idan is celli Kumpkb – is iagiz InsilgiboM Jah – cell alah is rema the limin litan is is 2h aci Kisizi IKmpkby litah – cell alah is rema the litah is iangen andekti InsilgiboM isah litah is iangen ed ic asaa andekti InsilgiboM isah limin litah is iangen celli imah is iangen litah is iangen kapa in litah is iangen kapa is iangen kapa in litah is iangen litah is iangen in litah is iangen in litah is iangen in litah is iangen in litah is iangen kala in litah is iangen kala in litah is iangen in litah is iangen in litah is isah iangen in litah in iangen in litah isah iangen in litah isah isah iangen in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in litah isah in lita

و يجب – قبل ان نترك المعادلة رقم (e) – أن نلاحظ الحد قبل الاخير وهو (e) – أن نلاحظ الحد قبل الاخير وهو (e) – أن نلاحظ الحد أنه يتم تقدير الاستهلاك في أي ربع سنة على أب

الباني يوضحان أثر كل من الدخل الجاري والدخل اللابي في العادلة رقم (6) – الذين يوضحان أثر كل من الدخل الجاري والدخل السابق وكذلك الثروة – الملافعات ين يوضحان أثر كل من الدخل الجاري والدخل السابق وكذلك الثروة – المحالة الله وي السنة السابق الذي تم المحالة الله وي السنة السابق الدي الدي الدي النعي في هذا الربي من السنة . ولم هذا فإن هذا الدي سبلال الدير الذي اقترجناه سابقاً – على الاقل في الوقع بن البريا أيضا في النظرية – والذي يعجب (1,0) الاستهلاك في الربي البابق النبي يظهر في الطرف الابين في دالة استهلاك المحالة المنابق النبي يطبع في الطرف الابين في دالة السلالة الله المحالة أخرى انه يقوم بتعديل الاستهلاك الله لاطبها وأشرات التغيرات المنابقة في مستوى الانفاق الاستهلاكي بالنسبة الى الدخل (وكذلك بالنسبة الى الدولة في هنه الحالة) .

est ely Ikérale sei Ikelih, satis celulo luristrael in sain siden étes likele sul liker Ikerale sein Ikelih, sain ainer luristra

eas ills, east en ministry since [included by each of the east of the east of the little of the east of the little of the east of the little of the east of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of the little of littl

من السلع الاستهلاكية المعدة . اما الشتريات من السلع المعدة فلقد تم تقديرها باستخدام معادلة أخرى منفصلة . هي في الواقع معادلة استثمار) .

Other Variables رد المانية

it, if the interpretability is an interpretability of the interpretability of

وتوجد . مع هذا . دراسة حديثة . أثارت قميمة تقدير الدخل الشخصي . حسب النوع . وانتجت لنا المادلة الاتية : (٥٢)

 $S_{i} = 0.971S_{i-1} + 0.429\Delta L + 0.340\Delta P + 0.863\Delta Tr$ $-2.200\Delta S_{i-1} + 0.429\Delta L + 0.340\Delta P + 0.863\Delta Tr$ $R^{2} = 0.971S_{i-1} + 0.429\Delta L + 0.340\Delta P + 0.863\Delta Tr$

حيث: و هي الادخار الشخصي كل.التغير ربع السنوي في دخل العمل

عم التغير ربع الشوعات غير (الذي يتمثل في دخل الشوعات غير الديم المثن و دخل الشوعات غير الديم الدخل التأميم و دخل الشوعات الماسان . الارباع الديم الدخل النائم عن الفائدة) . ١٤ ما المناسبي و ديمنا في ديمنا و يمنسا و يمنسا المنمنان الاجتماعي .

م ايرادات السندات . ويتم تكميش كل المتغيرات (ماعدا المتغير) باستخدام الرقم القياسي للاستهلاك . وبالنسبة للمعادلة المذكورة فأن كل المتغيرات هي متغيرات بالنسبة

· مُتحنشا بالمانيا في لاعنسال بي المنتاء .

Uacc .

النه لهشتان. الاحمائية والنظرية . المقدة . في تقدير هذه العاملات بحيث أن نسطيع أن الادخار تتفق مع ماهو متوقع عادة . ولكن توجد مع ذلك - بعض الشاكل في مدفوعات الفمان الاجتماعي سؤدي الى تخنيض الادخار بمقدار دولارين. الاجور . ومن النتائج التي تثير مشاكل ايضا هي أن كل زيادة مقدارها دولار واحد للامخار من مخل الملكية لم يظهر اي اتجاه للارتفاع عن الميل الحدي للامخار من اليل الحدي للاستهلاك للنات الدخل الرقع. كما أنه من اللاحظ أن اليل الحدي التي تحصل على دخلها من العمل مثلاً . فأن هذه النتيجة _ كما يبدو _ تتحدى التي تحصل على دخلها من التحويلات هو اقل من مستوى الدخل الفردي للمجموعة للامخار من الدخل الناتج عن العمل أو الثروة . ونظرا لأن الدخل الفردي للمجموعة عليها هي وجود ميل حدي للامخار من التحويلات اكثر ارتفاعا من اليل الحدي من دوال الاستهلاك والتي اشرنا اليها سابقاً) . وقد كانت اغرب نتيجة تم الحصول المادلة الايسر. (ومن ثم فانها تتمرض لنفس المشاكل التي يتعرض لها هذا النوع الاخرى تحتوي في جانبها الايمن على القيمة المتباطئة للتغير الذي يظهر في طرف Ilmiez, il ai Imitaly Ilang Iladias. eaz, at IDie ai cell IV mykli تقوم بتقدير الادخار بدلا من تقدير الاستهلاك . وثانيا تقوم باستخدام التغير رج e er, li ikal li ain llatels az aatels re er at ats iel J . elek liy

ويظهر شكل آخر من تأثير توزيع الدخل المحتمل على الانفاق الاستهلاكي من خلال ادخال معدل البطالة كمتفير في معادلات الاستهلاك _ خاصة تلك التي ترتبط

المادات (كهراموس المرتب المتحديث على وأحدة بن مادلات متمرحة . L. Taylor «Savingour of Different Types of Income» Brookings Papers on Economic Activity 2: 1971 pp. 383 – 407.

ويستطيع القاريء المتم - من خلال دراسته للمعادلات والتعريفات المعطاه ، أن يستنتج ويتوجل إلى معنى كل حد من الحدود الواردة في المعادلات وسوف نقوم هنا بالتعليق على أهم الصياغات :

2- تحتوي كل المادلات - ماعدا العادلات الخاصة بالمندمان . على حد يشل الاسعار النسيية وهو ذو معامل سابعي لما هو متوقع .

4 – ان الزيادة في مستوى البطالة تؤدي الى تخفيض المشتريات من السيارات بعد فترة واحدة . ولكن ينخفض هذا التأثير السلبعي بعد مرور فترتين .

٤ - تؤثر بعض العوامل الاخرى بما فيل . بناء النازل السكنية , على استهلاك الاثاث ولادوات المنزلية , وتؤثر كذلك في السار الزمني الذي يشل الانتاق على النحات .

6 - ولقد وجد أن اليل الحدي لاستهلاك الدخل الناتج عن التحويلات على الخدمات هو اعلى بكثير من اليل الحدي للاستهلاك من الدخل التأخ للانفاق من المصادر الاخرى (لاحظ أن TY يضمن فعلاً PATO ، أي التحويلات الحكومية الى الافراد).

ا تجاهات ومواقع المتهلكين النفسية :

Consumer Attitudes and Sentiment

التاريد على أن التجاهات السيلكين ومواقعهم النفسية . شعورهم بالامان واثقة . والتاريد على أن التجاهات السيلكين ومواقعهم النفسية . شعورهم بالامان واثقة . والتعامي على أن التجاهات السيلكين ومواقعهم النفسية . شعورهم بالامان والثقة . والتحافي الانتائي الله كله ، وثور على ناط كان كله ، كله ، وثور المنافع المنافع والمنافع المنافع المنافع المنافع المنافع المنافع المنافع المنافع والتحاف والتحاف المنافع المنافع والتحاف المنافعة واتجامات عنافاته المنافع المنافعة واتجامات عنافعة المنافعة واتجامات المنافعة واتجامات والمنافعة واتجامات المنافعة واتحامة المنافعة واتحامات المنافعة واتحاما

⁽١٢٦) هذه الجدوعة من المادلات مأخوذة من عينة لعينة المهودج جأمة Molbigan التياسي (ليس المراح) هذه الجدوعة من المادلات مأخوذة من عينة المهودة في الكتاب، تعرض عنا لغرض توضيح الإخبر). وهي تعرض عنا لغرض توضيع بعض النقاط الواردة في الكتاب، وجدوة عامة لتوضيح درجة ومدى المشيد في معالية الانفاق الانفاق التعاط الواردة في الكتاب، و وجوزة عامة المودلات (والتاقنة حوالم) في كتاب؛ الاستهداري و الدراسات التطبيقية الماحرة، وتظهر عنه المادلات (والتاقنة حوالم) في كتاب؛

S.Hymans and H.Shapiro: The Michigan Quarterely Economitric Model of the «Research Seminar in Quantitative Economics, The University of Michigan, 1973, pp. 120–21, 140–42.

ومن الواخع أن الاجارة من هذه المعومة من الاسلام أن أن تعلينا الموات الم

Eva عنه سنوات استطاعت واحدة من اتباع وهمي السيدة وهمي السيدة وهم المستدة وهمية المستدة وهمية المستدة المستدة المستدة المستديم والمستدين المستدين ا

(18) الحمول على نافيص جيد رعلى شائدة أعمال (18) انظر : G. Katona: Psychological and Consumer Economics Journal of Consumer Research المراجع البراجع البراجع البراجع البراجع البراجع البراجع البراجع البراجع البراجة مناك . ويستطيع القاري، الجنباد أن يرجع الى كتاب ، هـ (المراجع البراجة مناك . ويستطيع القاري، الجنباد أن يرجع الى كتاب ،

Psychological Economics كما أنه يشم نشر التعارير الفطية الخاصة براطة مركز من التعارير الفطية الخاصة بركاطة مركز Michigan أسراسات الاجتماعية . Michigan مسلم الدراسات الاجتماعية بمهد الدراسات الاجتماعية . خاممة Michigan م

(19) E.Muller «Effects of Consumer Attitudes on Purchases» A.E.R., 47 (December 1957)

ail lête lb clis Ikurklb ller Zā – lizg trisati tek arient lete letes letes ail letes letes lb llite – ly eècz lb remit « cest llklas » ek lb remit llant ab llite ly lluelb . eRi as ill luelb ansmyH. 2 « et l' lluelb ab lib li ry li la limelb . eRi as ill luelb arient llang ansmyH. 2 « et l' lluelb ab lib li ry li ry li ry li ry li letes » llète – eilb si dete remit lland lland lland lland i lle il si llete lland » llete et lletes il lletes lland » li e la li li li la la lumb lland

Rapel lisaming - Ik serial serial limber and sit light serial is legable little

الاقتصادية « في حين انه في بعض الحلات الاخرى يظهر نتيجة ابعض العوامل التسادية « (١٠) . او كما يقول النسية التي تكون لها مصادر اخرى « غير اقتصادية » (١٠) . او كما يقول المناسبة التي تكون لها مصادر اخرى « في القدرة » على الشراء « والرغبة » فيه .

echn INI ail use II Karale ji en sei Zien le liste Ik Zei. vi Karle III aks IX in IX

APPENDIX قحله

$$(6.87642) \quad (0.06723)$$

$$-0.14396 \left[YD + \frac{TPNS\$ - GTRP\$}{PC/100} \right]_{-2} - 1.34683 \text{ UM}\%_{-1}$$

$$+1.16844 \text{ UM}\%_{-2} - 18.04436 \frac{PCDA}{PC_{-1}} + 1.94075 \text{ DAS}$$

$$+1.16844 \text{ UM}\%_{-2} - 18.04436 \frac{PCDA}{PC_{-1}}$$

$$+1.16844 \text{ UM}\%_{-2} - 18.04436 \frac{PCDA}{PC_{-1}}$$

$$+1.16844 \text{ UM}\%_{-2} - 18.04436 \frac{PCDA}{PC_{-1}}$$

$$+0.44228 \text{ CDA}_{-1}$$

(0.10035)
 $\bar{R}^2 = 0.973$ SEE = 1.114 DW = 1.76

CDFE = 1.63475 + 0.10934
$$YD + \frac{TPMS_5}{PC/100}$$

(2.39259) (0.03947)
- 0.10472 $YD + \frac{TPMS_5}{PC/100}$ - 48.588

$$-0.10472 \left[YD + \frac{TPNS_3}{PC/100} \right]_{-1} - 48.58837 \left[\left(\frac{PCDFE}{PC} \right) \right]_{-1}$$
(0.04626)

$$\left[\frac{1}{1-\left(\frac{PCDFE}{PC}\right)}\right] > 0.95$$

$$+ 0.23590 \left[\left(\frac{1RC_{-1} + IRC_{-2}}{2} \right) - 0.95 \left(\frac{IRC_{-2} + IRC_{-3}}{2} \right) \right]$$

$$+ 0.93505 \left(\frac{\text{CDFE}_{-1} + \text{CDFE}_{-2}}{2} \right)$$

$$y_2 = 0.996$$
 SEE = 0.450 DW = 2.04

و به الا يسمى ان تنكر تنطة snois الالسبة وهي ان مايصفه الاقتصاد بون على أنه « علاقة دالية » المراد الاسبيل التنظيم المراد المرادث المردومية شألا التنيرات في السفل دبين السفوك الانساني عللا التنير في الاستهلاك تظهر من خلال عمليات نفسية وسيكولوجية تتضن المرنة ، والمواطف وردود المعل البشرية .

ss See J. S. Duesenberry, op. cit.; J. K. Galbraith, The Affluent Society, (Houghton Miffin, 1958), and other works.

CDO = 2.53241 + 0.01386
$$\left[YD + \frac{PC/100}{PC/100} \right] - 4.33595 \frac{PCDO}{PC}$$

$$+ 0.52611 \left(\frac{2}{CDO_{-1} + CDO_{-2}} \right)$$

$$R^2 = 0.992 \qquad SEE = 0.222 \qquad DW = 1.87$$

$$R^2 = 0.992 \qquad SEE = 0.222 \qquad DW = 1.87$$

: قيمعل عيد المعمرة :

DW = 1.87

$$CN = 111.30324 + 0.04703 \frac{GTRP$}{PC/100} + 0.15543 \text{ YD}$$

$$- 88.09649 (\frac{PCN}{PC}) + 0.47627 \text{ CN}_{-1}$$

$$\times \text{Lin} \text{Jan}$$

$$R^2 = 0.998 \quad \text{SEE} = 1.161 \quad \text{DW} = 2.09$$

$$R^2 = 0.998 \quad \text{SEE} = 1.161 \quad \text{DW} = 2.09$$

: تالعنظات :

$$CS = 10.19945 + 0.02015 \frac{\text{CTRP$}}{\text{PC/100}} + 0.05184 \text{ YD} + 0.18233 \text{ TIME}$$

$$+ 0.73360 \text{ CS}_{-1}$$

$$+ 0.73360 \text{ CS}_{-1}$$

$$(0.06449)$$

$$* \text{Lie} (0.06449)$$

$$* \text{Lie} (0.06449)$$

$$* \text{Lie} (0.06449)$$

$$* \text{Lie} (0.06449)$$

نيد بيل مناينا الله الاناع والانام والانواء المنايد بيل بين الاناء والاناء الانتاء الانتاء الانتاء الانتاء الانتاء التحركة ببلايين الدولارات بأسعار 826 ا

والاثاث والادوات المنزلية ببلا ين الدولارات بأسعار 8261. CDO = الانفاق الاستهلاكي الشخصي على السلع العمرة الاخرى عدا السيارات الدولاراك بأسار 8261.

> الدولارات باسعار 8261. ND = Kiele Kungkzy llming se lludy se lberg enkyi

باسمار 8261 2) = الانفاق الاستهدكي الشخصي على الخدمات ، يبلايين الدولارات

SHE 836٢ (- 3.٤) في الربع الرابع عام 1900 . ويساوي المفر فيما عدا (+ 25.0) 호 IL ଓ Ket 외 8061. (+ 2.0) 호 IL ଓ ILLie 외 الرح الثاني عام 2017. (١٦) في الربع الرابع عام 2017 12 3 4 4261. (+ S.T) & 12 18 Web 24 2201 (+ 8.0) & ZAC = متغير وهمي يمثل اخرابات عمال السيارات وهو (- 2) في الربع

8861). JAI = الانفاق الاستثماري على بناء الساكن ببلايين الدولارات (أسعار . المجارة التحويلات المحكومية للأفراد . ببلايين الدولارات (أسعار جارية) .

(120, 829 F = 00 F). ADP = الرقم القياسي لاسعار السلع الاستهلاكية (السيارات وقطع الغيار Of = 110 = 1958 . [Last Huly 1 Kmy King (Last 8291 = 001).

1958 Jeal PCDFE الرقم القياسي لاسعار السلع الاستهلاكية (الاثاث والادوات المنزلية

ساوي ۱۵۵ PCDO الرقم القياسي لاسعار السلع الاستهلاكية العمرة الاخرى أسعار 1958

سري 100 PCM = الرقم القياسي لاسمار الساع الاستهلاكية غير المعمرة أسعار 1959

تساوي ۲۰۵ 209 الرقم القياسي لاسعار السلع الاستهلاكية (الخدمات) أسعار 2098

. تن وي لا تالل معال . HIT= الاتجاء الزمني يساوي واحد عام 1950 الربع الاول ويتزايد بنسبة

بيمخشأ الخماا تبيه \$NYT = المُريبة الامافية التي فرضت لفترة مؤقتة خلال 8001 _ 6001 على

الرموز - ٢ . - 2 ومكنا يمثل الربع الاول والثاني .. ومكنا السابقة . OY = الدخل الشخصي التاح للانفاق $\label{eq:MU} \text{MU} = \text{and lightly illipse the like in the answer of one in the property of$

OLV

في لقلا الارقام بين القوسين تحت المعاملات تمثل الغطأ المياري المعاملات

س محتال لمامه = آغ

ق الحال الحياية العيادة العناء = SEE

Walson Johna - mothua

: متمج اسما تلث

ب - عل تؤكد الشواعد الافتراض الخاص بذلك ؟ للانفاق - أي معدل الادخار خلال فترة الدورة الاقتصادية ؟ 2 - أ - عاهو الشكل الذي يجب أن تأخذه العلاقة بين الاستهلاك والدخل التاح المكس " ماهو القصود بهذه العبارة ، وما هي الشواهد التي تؤيدها ؟ ١- " يتحدد مستوى الدخل في الاجل القصير - بمستوى الاستهلاك وليس

ج - على يعتبر ذلك سبباً لعظم التغيرات قصيرة الاجل في معمل الادخار ؟

" [K =] [[] [] " 3 ارتباطا بهذه الدالة . المقصود باليل الحدي للاستهلاك في « الاجل القصيد » و ٤ - اشرح عاهو المقصود " بدالة الاستهلاك ذات فترة تباطؤ متعددة " وما هو .

١- يعتبر الشكل الاتها الاسهلاك شكلا شائعاً .

C'=c'DI'+c'C'-1

- (i) alae ILL llerz Kungkli ig « 18 ch llazz » is ais liells?
- (ج) اثبت أن هذه المعادلة هي حيفة خاصة من معادلة الاستهلاك ذات فترة تباطؤ (ب) احسب اليل الحدي للستهلاك في « الإجل الطويل »
- (د) ملمو مدى القيم التطبيقية التي نحصل عليم عادة للمعامل ؟

تعني أيضاً شيئاً آخر » اشرح ذلك . طويلة جداً بين التغيرات في الدخل والتغيرات في الاستهلاك؟ ولكنها قد (هـ) " من المكن أن تعكس القيمة المرتفعة المعامل (٤٥) وجود فترة تباطؤ

> ؟ كالمسلال قلمنا ثلما في ميثال كنتيجة للتغير في الناتج القومي الاجمالي أو كلاهما " ماذا يعنيى ذلك وما هو ٥- من المكن أن تنظر إلى التغيرات في مواقف واتجاهات الافراد أما كسبب أو

: قى لتخد وجبارة :

(see also third, fourth, and sixth references at end of Ch. 16)

- A. M. Okun, "The Personal Tax Surcharge and Consumer Demand," Brookings Brookings Papers on Economic Activity, 2, 1970, pp. 173-199. S. H. Hymans, "Consumer Durable Spending: Explanation and Prediction,"
- Papers on Economic Activity, I, 1971, pp. 167-204.
- F. T. Juster and P. Wachtel, "Inflation and the Consumer," Brookings Papers on Economic Activity, 2, 1971, pp. 383-407. L. D. Taylor, "Saving Out of Different Types of Income," Brookings Papers on
- Economic Activity, 2, 1975, pp. 473-479. M. C. Lovell, "Why Was the Consumer Feeling So Sad?" Brookings Papers on Economic Activity, 1, 1972, pp. 71-114.

function, each followed by discussion among leading economists.) (Five papers which illustrate recent empirical research on the consumption

الا TAAY .

INAESLWENL المائنيس ١٢ ا

رغ تثير محاا تيكيس الكلاس تيكيس الكلاس تيكيس الكلاسيكية الماليات الكلاسيكية الماليات الماليا

Classical and New Classical Theories of Investment

_ ترميقه _

INTRODUCTION

أشرنا في الفصل الثامن الى ان الانعاق الاستعماري يعتبر أكثر عناصر الناتج القومي الاجمالي تعرفاً للتغيرات وعدم الاستقرار . ولقد اعتقدت عدة أجيال من الاقتصاديين قبل كينز (Keynez) . وبعده ان هذا التقلب في الانعاق الاستثماري . يعتبر المسؤول الاول عن التقلبات التي نلاحظها في الانتاج والدخل والتوظف . ويقوم هذا الاعتقاد في هذه الاهمية الستراتيجية العامل الاستثمار ، على أساس النظرة التي تعتقد ، أنه في التوسط . يمكن ان نقر ان دوال الانتاج والاستهلاك والطلب على النقود هي دوال مستقرة الى درجة كييرة ومعقولة في الاجل القصير . وانها تتغير

بشكل منتظم في الاجل الطويل. والنتيجة هي ان التحركات غير النتظمة التي تظهر في الناس القومي الاجمالي ماهي الا نتيجة للتقلبات غير المنتظمة في الطلب على الاستثمار.

ومن الواخع ، فأن الاستثمار ليس هو الممار الوحيد لهذه التقابات . ويدجع ذاك الواخع ، فأن الاستثمار ليس هو الممار الوحيد لهذه التقابات كامأر ذاك الى ان اجزاء الطلب الكابي الخاص الاخرى ، ليست مستقرة استقراراً كامأر الحافية الى ذاك فإن الحكومة (كما حاولنا أن نوخج ذلك بالسبة للاستهلاك) . بالاخافة الى ذلك فإن الحكومة استطبع أن تدخل تعدي المعارجين الى ذلك فإن الحكومية أو في الخرائب أو المعروض التقدي . ويستطبع كل عامل من هذه العوامل أن يسهم في خلق التقابات في السخل القومي . ويجب أن تعمل التغيرات في التغيرات التي تقم خلق التقابات في الدخل الواقعي . ويجب المغوب فيها في الناتجج القومي الإجمالي الناتجة عن التقلبات في الاستثمار (أو عناصل الطلب الخاص الاخرى) . ويع ذلك . ومن وجهة النظر الواقعية ، فأننا نجد أن هنغيرات السياسة الاقتصادية الحكومة يمكن أن تؤدي ، وأنها قد أدت في بعض الاحيان إلى تقلبات بنفس مقدار ، وحتى أكبر من – التقلبات التي حدثت بسبب الاستثمار (1) .

etaly lange lets sture. Krital listor (2 likely & listor their study listor) at lange listor of and listor of listo

li Immalo Ilžembo IlZene im avery جزئي بوساطة بيع السندات أو عن طريق اعدار أسهم جديدة . فطالما أنها لم تعول بواسطة الاراج المحتجزة . فإن طريق اعدار أسهم جديدة . فطالما أنها لم تعول بواسطة الاراج المحتجزة . فإن ذلك سيؤدي الى زيادة قيمة الاسهم في التداول . وستحدث للك و زيادة في من وحله وائع الافراد لدى البنوك . وسخه ال بوساطة قروض من البنوك . وششل كل من ودائع الافراد لدى البنوك والاوراق المالية المصدة من قبل قطاع الاعمال و من درائع الاختفاظ بها مباشرة أو بواسطة الوسطاء الماليين البين

: المثتها الميثمار:

The Importance of Investment

kéing lieselt (81 – I) llesen liming eccept litatud lleiteis lleider lleik lik litation litation litation litation litation litation literation extending (literation) litigo et al. a litation literation extending literation extending literation extending literation extending literation extending literation extending literation extending extendi

⁽١) بركا التغوديون – بطبيعة الحال – إن الاقتصاد الرأسطاي – حتى مع وجود الاستشار – هو اقتصاد مستقر بطبيعته ، وبرجمون منظم إلى كل عدم الاستقرار الذي نلاحظه إلى عبوب النظام النقدي ، وفي الاقتصاد الحديث – إلى السياحة الحكومية الخاطئة في إدارة المعروض التقدي .

⁽⁵⁾ يتم - في كثير من أنظمة العدا بات القومية في كثير من الدول - دمج الاستدمار المحكومي او استشار الشكومي او استشار الشروعات المملوكة للمحكومة - مع استشار قطاع الاعمال . ومع أن ذلك يعتبر مفيطا في تحقيق أغراض كثيرة الا اننا ببتم هنا . أسال بنظرية الاستشار الخاص (ويمكن تطبيق جزء من هذه النظرية على الاستثمار العام) .

تقلبات الاستشمار ومشتريات الاستيماركية الممرة في دورتين تجاريتين (جميع البيانات بأسعار 1972 الثابتة) الجزء الاول: الدورة المرفة بنستخدام الناتج القومي الاجمالي (أ) البجدول رقبه (18 ـ 1)

المستوى عند قمة	مة الى التماع	التغيرات من القمة الى القاع	اع أن القمة	التغيرات من القاع أن القمة	
الناتج القومي كنسة من مستوى قمة الناتج	نابة المتاهر	بلايين الدولارات نسبة التغير بلايين الدولارات نسبة التغير	نسبة التغير	بلايين الدولارات	
					دورة عام 1954 _ 1958
100.0	100.0	_ 22.2	100.0	80.0	الناتج القومي الاجمالي
				000	Kumal, Bus & sallo Ka
9.6	26.6	6:5	4.	0.21	
7	2.7	0.0	0.0	300	الاستثمار في النازل السكنية
2					11. 10 - 11. 1 - 11. 1 - 12. 1
0.5	47.3	_ 10.5	9.8	t - co	سيري المرون بدي فضاع الإعمال
					1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1
7.1	13.1	_ 2.9	8.1	619	م المسلم من المصرة
					محمدع هذه المناص
21.7	9.68	19.9	33.5	76.8	3

	91.1	53.7-	- 94.6	114.9	26.5
ozog 3	4:0:	18.4	_ 11.7	14.2	9.3
مشتريات السلع الاستهلاكمة المعمرة	7		t: 04	52.7	2.0
اسعير في المحزون لدى قطاع الاعمال	21.1	12.4	43.4	1	
1	10.9	6.4	_ 20.7	25.2	4.4
12 man 2 1111 11 7. 12			10.7	22.7	10.8
الاستثمار الثابت في قطاع الاعمال	27.9	1 J			0:00
الناتج القومي الاجمالي	169.5	100.0	_ 82.3	100.0	0 001
دورة عام 1970 _ 1975					ن سوی می اسامج
	بلايين الدولارات	نسبة التغير	بلايين الدولارات نسبة التغير بلايين الدولارات نسة التغير	نسة التغر	الناتج القومي كنسبة
	المعيرات من القاع ألى القمة	اع إلى القمة	التغيرات من القمة الى القاع	1. (L) (E)	المستوى عند قمة

تابع المجدول رقم (1 ـ 1) الجزء الثاني : دورات اقتصادية معرفة على الـاس قعتها وقاعها النناص بها (أ)

دورة عام 1970 _ 1975 الناتج القومي الاجمالي	169.5	100.0	_ 82.3	100.0	100.0
Lycoe3	45.1	56.4	-40.4	182.0	24:2
مشتريات السلع المعمرة	12.0	15.0	7.8	35.1	7.9
التغير في المخزون	14.2	17.8	- 16.0	72.1	1.3
بناء الساكن	8.8	11.0	- 6.7	30.2	5.3
الاستثمار الثابت في قطاع الإعمال	12.3	15.4	940	44.6	9.8
الناتج القومي الاجمالي	80.0	100.0	_ 22.2	100.0	100.0
	الدولارات	في الناتج (ت) دورة 1954 _ 1978	الدولارات	في النائج	
	- X	نسبة من التغيير	ار الحرية :	النسبة من التغير	من فيمه الممه للناتج الاجمالي
	التغيرات	التغيرات من القاع الى القمة	التغيرات	التغيرات من القمة الى القاع	مستوى القمة كنسبة

ت بع الجدول رقم (18 – 1)

مستوى القمة كنسة	التغيرات من القمة الى القاع	التغيرات	التغيرات من القاع الى القمة	التغيرات	
من قيمة القمة . للناتج الاجمالي	النسبة من التغير	1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	نابة من التغيير في الناتيج (ت)	بلايان ايدولارات	
805	29.0	_ 23.9		28.5	الاستثمار الثابت في قطاع الاعمال
2 0	37.5	30.9	15.5	26.2	بناء الماكن
2.6	0 < 11	45.1	12.7	21.5	التغير في المخرون
2.0	04.0			20.5	مشتريات السلع المعمرة
10.0	25.6	_ 21.1	23.3	5:55	11-1-1-1
28.0	147.0	121.6	68.3	115.7	

تطبيق معظم التحليل النظري للانفاق الاستثماري (بعد اجراء التعديل الناسب) على الشيريات من السلع المعدة . وتظهر قيمة ودرجة التقلب في هذه المشريات ايضاً في الجدول رقم (18 س 1) .

الجزء الاول: توليخ تمت وقاع الدورة كما يأتي، القاع، الربع الثاني 4204 القمة، الربع الثاث 7207، القاع، الربع الأولي 8201، القاع، الربع الرابع 7001، القمة، الربع الثاث 7703، الديم الثاثاث 7705.

الجزء الثاني : القاع الاعوام 1993 ـ 456 ـ 456 م 5291.٤ ـ ابناء المساكن والتغير في المخزون 4291.٢ ـ المساح الاستهلاكية المعمرة 4291.٢ ـ الاستثمار الثابت في قطاع الاعمال الناسج القومي

القمة الاعوام 1565 – 7567 2267.2 – إنباء الساكن 2267.2 – الساع الاستهلاكية المدرة 7267.2 – التغير في المخزون للاستثمار الثابت والتأتج القومي

القاع في الفترة 7397 ــ 829٢ 7291.٤ ــ ابناء الساكن 8291.٢ ــ التغير في المخزون ــ السلع المعرة ، الناتج القومي 8201.٤ ــ الاستثمار الثابت في القطاع الخاص

القاع في عام 1900 1900 - التغير في المخزون 1900 - المساء الساكن 1900 - الاستثمار الثابت في العطاع المحاص – مشتريات الساع المعطا . والتاتج

> قمة عام 1943 ــ 4761 ــ 4761 5761.٢ ــ ابناء المساكن ومشتريات المسلع المدرة 5761.4 ــ التغير في المخزون والناتج القومي 4761.7 ــ الاستثمار الثابت في قطاع الاعمال

By AVET - 876T AVET.A - Lime Joo Hung IKumy Kir Ihang EVET.T - Lins Ihun Vo elistras liagon EVET.S - Usine & Ilinies EVET.S - IK in Ilinies & Eddy IKaall - imp listre & Ilitras liagon, IKaalle, e

ب - نسبة التغير في الناتج القومي الاجمالي بالنسبة الى اعلى قمة خاصة به .
 ب - اعلى قيمة خاصة بالتغير كنسبة من اعلى قيمة للناتج القومي .

وبالاخافة الى ذلك . فإن عدم استقرار هذه العناصر لانظهر كاملة في الجزء الاول من الجدول . ويرجع ذلك الى أن تقلبات هذه العناصر لاتتلازم بالضرورة مع تقلبات الناسج القومي الاجمالي . ويظهر الجزء الناني من الجدول تقلبات كل

aine vici lein ēnak elah ēnak la ellendā Jein elah amee lirlen līkery.

eiked li lluecē ģi rila lludzi miņ alcē dage lluecē ģi isā arlan lirlen
līkery (edlīdy ery ram ēlbrā līrāhda), enae air līrāhda lan rulb
līkery (edlīdy ery ram ēlbrā līrāhda), enae air līrāhda lan rulb
līren idan ģi lirei lkeh ai lirahda. erān rulb — dah lan ral
lira idan ģi lirei an — li līrah ģi lireiçi, ab litah ai lirahda erae
lilimi lb līrīn līrery — lk lis man imā an ral
lilimi lb līrīn līrery — lk lis man imā arae ģi lireida, erae ģi
līring — lirein le līran līre ģi al arai līreigi.

ويجب أن بقي هنا في أذهاننا أن التقلبات في الانفاق الاستشاري تحدث تتيجة للجود تغيرات الما في كميات الساري الاستشارية المنتجة والمبارية أو في اسعارها أو في اسعارها أو في اسعارها أو في اسعارها أو في المعلم معاً. أو بعبارة أخرى يجب أن نفرق بين التغيرات النقدية والتغيرة والمنتبية التي تحدث في الاستشار. وعلى الرغم من أن نظريات رأس الله والاستثمار التي سنعرضها فيما يلي تتجه أساس الى تفسير رأس الله الحقيقي والاستثمار الحقيقي، الاأنها تهمل الكثير من هذه القضايا.

elar - Jico ide la Krimal ale laraly Zie - Klo ere llare is Illiberio. Ik is es illis kegar liule elas es es l'Réale es el « léale » ide à è l'unital. eign Yilli lis kegar liule - ele ream illis llullo lladina è e reces de l'unital. Illullo exes illis le any esec elle elura è l'unital reces de li ed e e ele entre elle elura è l'unital rinde ele l'unital. El entre li entre li entre li entre li entre li entre l'unital le initale l'unital el linit d'Illul lliere l'unital existe acies.

رأس المال والاستثمار The Investment and Investment

أخرنا في الفصل الثامن الى انتا في حاجة الى ان نفرق بين ليس فقط مفهوم الاستثمار ورأس الله، وانما ايضا بين نظرية رأس الله وبين نظرية الاستثمار ونحن نعرف ان رحيد رأس الله يتغير خلال الزمن من خلال وجود الاستثمار الحافي الذي يساوي (تيار) الاستثمار الاجمالي – أي انتاج السام الاستثمارية الاجمالي – ناقما (تيار) الانتثار، وعلى الرغم من ان اعتبار الانتثار كنسبة من رحيد رأس الله هو تبسيط كبير الامور، الا اننا حوف نستخدم هذه الطريقة في هذا

التحليل الاولى نسيل (وكما تعمل أيض بغض الدراسات التقدمة) وعلى هذا نستطيع نات تكتب العلاقة الآثية .

 $K' = K'^{-1} + I^{Q_{i-1}} - gK^{i+1}$

. في تفا أن الما في بالية المتشود . من المجمع المستشعار المجمع لمجل المتشارة السابقة . في المناز الما يميه 8 ميم المان المان المان .

 $\Gamma = \stackrel{!}{\text{li}}$. E. Let size $\frac{1}{2}$ = e. Let $\frac{1}{2}$. Let $\frac{1}{2}$

أن يتغير رصيد رأس المال المرغوب فيه * كا خلال الزمن.

اللا . ويظهر هذا التغير في شكل الاستثمار المحافي $_{\rm NI}$. وكن نظراً لأن $_{\rm II}$. ومن نظراً لأن $_{\rm II}$. ومن نظراً لأن المنسقة الحافية المنسقة المناسقة المنسقة المناسقة المن

ويظهر أن بعض النظرين في نظرية الاستثمار يعتقدون بالفعل في أن فرض قدر النشات على تعديل أس المال الفعلي بشكل أني، هو أمر يقترب كثيراً من الماقع. المستعمل المخال هذا الغرض في تحليله – وذلك كما المواقع ، معا يسمح لنظرية الاستثمار المخال هذا الغرض في تحليله – وذلك كما تغمل الصيغ البسيطة لبدأ العجل. ويوجد هذا الافتراض بي تحلن ضعني – في الظرية المستقل المالية المالية المالية المالية المالية المنشأة الواحدة . ومن المكن أن يكون هذا الغرض هنما ألى درجة بالنسبة المنشأة الواحدة . على الاقل إلى المدى الذي نجد فيه أن الساع الرأسمالية التي تستخدمها هذه النشأة الواحدة . هلى بشرائها من «مخازن » البائعين ووفوهم، وأنها من المكن أن توقف شرائها وأسالية المون حتى ولو كان هذا محيحاً ، فأنه على بائع أو المحتم الساع الرأسمالية أن يكون قادراً على التنبؤ بطلب الشترين تنبؤاً كاملاً والا فانه سيقوم بالحرورة بالاستثمار – أو عام الاستثمار – في المخزون ، عندما تظهر تقلبات في طلب المشترين . وعلى هذا فاننا سنحتاج أن تفسير آخر لتفسير انتناج السام الرأسمالية . التي تشهر تعرب الحرورة التي تشهر المورورة التي تعلى تعرب الاستثمار .

eng ills, ili letit lkërale llie, all \hat{s} Mr \hat{s} Mr \hat{s} ill ill let \hat{s} which is ill let \hat{s} where \hat{s} is \hat{s} is \hat{s} in \hat{s} is \hat{s} in

Regin at Acadā [etā leçə icr] $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$, which $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ where $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ where $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ is $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ where $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ is $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ where $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ is $\lim_{X \to X} \frac{1}{1}$ i

لقد تناول الفصل الثامن ثلاث نظريات بسيطة نسبياً في الاستثمار هي : ر - الاستثمار كدالة في سعر الفائدة .

٢ - الاستثمار كدالة في الدخل.

. الجمعل كدالة في النابي قولنا في تاليفتا في مالك المشكل.

Exert og illt sie i ser, joi sir sie - ser, gib si kl. où exert og illt sielt si kl. où exert où lirelit $\sqrt{100}$ ke ve sielt $\sqrt{100}$ ke sielt sie

النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية في رأس المال والاستثمار

VND INVESTMENT
THE CLASSICAL AND KEYNESIAN THEORY OF CAPITAL

llekter , mela ala amieza llimbr le ala amieza lkerente ll λ eg , eilala eil — ala llimeze — li iveza $\dot{\epsilon}$ i recena peca peca peca librara lletata lliza recena ella pia lis λ er .

میشها ری لمثت ۱ ایقاا The Rational Investment Descision

شرحا في المعنا المعامل المعامل المعامل المعنا بي الاعتبار المعنا المعنا المعنا المعنا المعنا المعنا المعناد المالا المالا المالا المعناد المالا المعناد المعناد المعناد المعناد المعناد المعنارات عنا في المحال المعنارات عنا في المحال المعنارات الم

%. Ilandi lirene 3. El ans lied è lied [lemma lemma] %. Ilandi lirene 1. El ansi lirene 1. El ansi lirene 1. El ansi lirene 2. El ansi lirene 2. El ansi lirene 2. El ansi lirene 3. El ansi li

ويمكن أن نوضع هذا الشرط الرجية الاستثمار بدقة أكثر كما يأتي .

$$PV_q \ge C_i$$
 (1) کینے $C_i \equiv v_i q$

، نا شيح طالغ

$$\frac{\sqrt{(i+1)}}{\sqrt{(i+1)}} - \cdots - \frac{z+\frac{1}{2}u^{z+\frac{1}{2}}d}{z+\frac{1}{2}u^{z+\frac{1}{2}}d} + \frac{1+1}{1+\frac{1}{2}u^{1+\frac{1}{2}}d} = {}^{b}\Lambda d$$

 10 = 0 2

p = lang esta andis of 18 mind.

الكميات التوقع انتاجها المطلوبة والباعة في الفترة «١» بالسعر ١٩ أهم المعال الاجر المتوقع في الفترة 1

1 = acc might llear lkithing lkmish

i = سعر الفائدة الجاري الذي يمكن عنده الاقتراض بغرض تمويل الاستمثار (أو الذي يمكن عنده توظيف رأس مال المستثمر).

existy linde IVel oi reción »V9 IV elelin literas oi enerlin IVIIJo, est interpreta les literas les estas est energy lealine les est energy lealine interpreta est energy leader of energy energy leader of energy leader. Interpreta est energy leader of energy leader.

elan ent plana, as balos Ikmah, es llanges Ilmjas phy bal le bis limited li blo es llanges Ilmjas phy bal le bis line, as llanges internated in langes internated in langes internated in langes internated in langes (%) Kraeses as Ilbaria in langes (%) Kraeses as Ilbaria Ilmilo le Ilpas. entred , eth as elle — peny present skills Ikisles Ikmah le Ilpas entred in likisles ilbaria Ilpas entred in likisles ilbaria Ilpas entred as elle Ikisles ilbaria Ilpas entred in langes Ilpas in langes Ilpas entred in likisles in langes Ilpas entred in likisles (1) lil a est (1) . %

وعلى هذا يمكن النظر إلى الشرط رقم (Γ) , على أساس أنه شرط تعظيم $|V_{C}|_{2}$ خلال الزمن. تحت قيد $|V_{C}|_{3}$ النبي يتمثل في دالة $|V_{C}|_{3}$ البيع تتخمن $|V_{C}|_{3}$ و (n), و (n), و (n), و (n), و (n), و (n), و (n), و (n)

الشهورة كما يأدي، أنه سيكون من المرجح لنا أن تقوم بانتاج مستويات الانتاج الشهورة كما يأدي، أنه سيكون من المرجح لنا أن تقوم بانتاج التي يزيد ايرادها الحدية عن تكاليفها الحدية. قرمكن أن ننظر الى (p) النها الماليف الحدية "التي ندمها الان لانشاء حجم معين من الاستثمار (p) الذي يتم تحقيقه وتنفيذه الان. ولناوي يعميا عائده في المستبل، كما يمكن اعتبار المناوية يتم أنها "الايراد الحدي "(2)، الذي سيم الحصول على أنها "الايراد الحدي "(2)، الذي سيم الحصول على أنها المستغبل من الاستثمار، بعد خصمها المحصول على القيمة الحالية حتى تسهل المتارية بينها وبين التكاريف (ي)،

. ومن المكن تبسيط الشرط رقم (1) عن طريق ادخال متغير جديد هو ألا . الذي يسلوي العائد الاجمالي المتوقع(١) للاستثمار في الفترة (١) . كما يأتي :

 $_{s}^{1}u_{s}^{1}M - _{s}^{1}x_{s}^{1}d \equiv _{s}^{1}K$

والذي يبسط الشرط رقم (٦) إلى الشكل الاتهي .

$$(11) p_q = \frac{1}{1+1} \le \frac{y_1^2+2}{1+1} + \dots + \frac{y_{l+1}^2}{1+(l+1)} + \frac{y_{l+1}^2}{1+1} = p_q$$

قريد سيخ أخرى ممكنة الهذه القاعدة من اتخاذ القرار . وكلها تعطي بدقة ويد سيخ أخرى ممكنة الهذه القاعدة من التخاذ القرار . وقد سيخ على سؤال ما اذا كان استعما موف يتم تنفيذه الم لا ؟ . وقد قام كان من المربح ان نقوم قلم القاعدة بقوله ، أنه من المربح ان نقوم على المال » (التي تم تعديلها فيما بعد بديم ليما بعد الماليكا الاستثما اذا كانت «الكفاعة العدية الاستثمام ») تفوق سر الفائدة . وتعرف الكفاءة الحدية الاستثمام » إنها بالتقائدة . وتعرف الكفاءة الحدية الاستثمام كا أنه معما مالعه » الذي أذا قدنا باستضام مالمه المناه المناه المناه المناه المناه المناه الاستثمام على أنه المناه أنه أنه أنه أنه أنه الاعواد الذي يتم امتلا مع حديثاً ، في الاحواد الذي يتم المناه المناه وأنه المناه الم

(S) $i \leq p_{III}$ = ... (eag, ||Xalas ||Let is ||Krited(P) , axi |i iceal, aly , et el, ||Lelie ||Vision |

$$\frac{\sum_{i=1}^{k} \sqrt{k}}{\sqrt{k} + 1} \cdots + \frac{\sum_{i=1}^{k} \sqrt{k}}{\sqrt{k} + 1} + \frac{\sum_{i=1}^{k} \sqrt{k}}{\sqrt{k} + 1} = p_i u \equiv 0$$

. بيربيها كالمشكا والبخت لا أبي الجالة المناكلة بالاستثمار (3) .

. (6) تنظر هذا إلى ﴿ لَا عَلِ انَّهُ عَالَمَهُ اللَّهِ مِنا إِنَّ النَّالُ إِنَّ عَلَى اللَّهُ ال

⁽¹⁾ من أشدوري أن يتم خصم العدود التي توضح التيم المدومة الكل من اسمار وكميات المواد الاولية. وقطع النيار . والخدمات وكذلك الضرائب المدومة من المقدار "Vq يروهد حذفنا المواد النام نظرا لانه عند التجميع فأنها حوف تخضي . كما يمكن أن ننترض أن الضرائب غير المبادر. تدخل في الاسار وشعود إلى خديبة الدخل مرة أخرى .

⁽⁴⁾ sale is the interior and in the interior in the interior (p) in (p) in (p) in (p) is a sale with interior (p) in

ويمكن أن نجفع بسهولة (٦) أن كل استثمار يهي بالشوط (أو يشيل المدهل نجويا ناشرط (١٥) و المدين أيضاً أنه وأستثما أنه وألم (٤). وأسترط وم (٤). وأن أنه المنتقل المنتقل المنتقل المنتقل المنتقل المنتقل المنتقل المنتقل المنتقل بالمنتقل ومن (١٤) و الشرط وم (٤). (١٤).

ومن المكن توضيح هاتين القاعدتين. وكذلك نبرهن على انهما متكافئتين باستخدام مثال عددي بسيط. انفترض انه بالنسبة الى استثمار معين نجد ان:

$$V_{t+2} = $380$$

$$V_{t+2} = $380$$

$$V_{t+3} = $400$$

القاعدة رقم Γ : (أ) لنفترض أن 01.0 = i

$$\partial \theta.720.12 > 20.0402 = \frac{\partial \mathcal{E}}{\epsilon(01.0 + 1)} + \frac{\partial \mathcal{E}}{\epsilon(01.0 + 1)} + \frac{0.04}{01.0 + 1} = {}_{p}Vq$$

est in seen the all 1 Kurfol. (\therefore) listed of $\xi(0,0) = 1$

$$86.720,1$ < $8.880,1$ = $\frac{025}{5(50.0+1)} + \frac{085}{5(50.0+1)} = \frac{004}{50.0+1} = \text{pVq}$$$

ومن ثم يجب القيام بهذا الاستثمار.

(جـ) لنفيرض أن 20.0 = i

: 2 رقع قدد لقا

نجب عليما إلى أن تقوم بحساب ١٣٥٠ . هذاك بحل المعلمالية رقم (3) (و يدكن المعلم المعلم المعلم المعلم المعلم المعلم المعلم المعلم المعلم أن المعلم ا

فاذا أن النحية اذر ، المنافع المنافع اذر أن الأستثمار يرفض (أ) 01.0 = i أي أن i > pm الاستثمار يقبل (ب) 00.0 = i أي أن i < pm الاستثمار يقبل (ج) 0.00 = i أي أن i < pm الاستثمار سواء

وتوجد هناك طريقة ثالثة المتهبير عن طريقة اتخاذ القرار ولكنان إن التاولها والمربع هناك طريقة ثالثة المناز عن طريقة الخاذ القرار ولكنان المناز المناز المناز والمناز المناز
ومن الواضح أنه تدجد ثلاث مجموعات من المناصر تدخل في عملية الحساب ، على الرغم من أننا نستطيع دمجها في اثنين فقط لاغراض القارنة ، وإن كل تغير في اي منها يؤدي الى التأثير على ربحية الحسابات ، وهذه المجموعات الثلاث من المناصر هي ما يأتي ،

(أ) مستوى تكاليف السام الرأسمالية (p.u)

⁽⁷⁾ gilbs sind an she in sind in land ($V \approx_{X}$ an land of (S) and land of (F) sind an thacking in each sind in (F) sind in I in the sing in I i

⁽⁸⁾ ومع ذلك ناذا كان ليجل إلا عمال يسلط موارده المحدودة , ويري في اختيار عدد من الاعتمالات المداردة المنافعة في تغييما المنافعة المنافعة المنافعة المنافعة المنافعة المنافعة المنافعة ومن المحتمالين المنافعة ومن (1). ويبن $V_{\rm c}$ ويبن $V_{\rm c}$ ويبن المنافعة ومن (1). ومن أو منافعة ومن (1). ومنافعة ومن (1). ومنافعة بن المنافعة ومن (1). ومنافعة ومن (1). ومنافعة ومن (1). ومنافعة بن أبي المنافعة ومن (1). ومنافعة بن المنافعة بن ومنافعة بن و

١٠٥٠ به التكالم من على الماريقة ، انظر الطبعة السابقة من علم التكاب ١٠٠٩ .

(ب) العائد التوقع ، عدد سنوات فترة تشفيل الاستثمار (١) ، وكميات العائد لا (وكذلك الاسعار والكميات والاجور والعمال التي تحددها وكذلك أسعار المواد الاولية والمنخلات الاخرى ، ومعدلات الفرائب والتي لم تأخذها في الاعتبار حتى الآن) .

(ج) أمر المدلا المدلا إلى مند ويبلتس يوناً الماسا في السالم المداناً المسار) المداناً المدا

 $\hbox{ 2d }_{\underline{u},\underline{c}+L} \hbox{ area}_{\underline{l}} \left[\underline{+}_{\underline{u}} \underbrace{\underline{u}_{\underline{u}}^2}_{\underline{u}} \underbrace{\underline{u}_{\underline{l}}^2}_{\underline{u}} \right] = \underbrace{\underline{u}_{\underline{u}}^2}_{\underline{u}} \underbrace{\underline{u}_{\underline{u}}^2}_$

List of the series of the ser

inthe lei entra igles is IK-mal I Integer (9), and that I Ik-mal I Integer is also the leid of the lei

متوقعة ويست معروفة بالتأكيد – ونظراً لأن التوقعات تتأثر بالاتجاهات والاحداث السياسية والاجتماعية كما انها قد تتأثر ايضاً نتيجة ها المحالة النفسية او الهشيريا او حالة البضم او حتى رد الفعل التغيرات الجورية » . فهذا يؤكد وجود جوانب نسية – اجتماعية في نظرية الاستثمار .

ومع ذلك فانه لا يمكن اشتقاق أي من هذه النظريات او اي نظريات اخرى ممكنة مباشرة من حسابات قاعدة الاستثمار ، ويرجع ذلك الى ان تغيراً ما في أي من المجموعات الثلاث التي تدخل في عملية الحساب ، سواء حدث ذلك التغير تلقائياً المجموعات التهن التي تدخل في عملية الحساب ، سواء حدث ذلك التغير تلقائياً المجموعات السوق ، قد يضمن بالضوورة وجود مجموعة اخرى من التغيرات بالنسبة المحالمة المحالمة المحالمة المحالمة المحالمة المحالمة المحالمة المحالمة المحالمات المحالم المحالمة و بالنيس المحالمة المحالمات المحالمة

الاسعار النسبية لعناصر الانتاج وكثانة رأس المال في الانتاج الاستاج الاستاج والانتاج في المال في الانتاج الاستاج الاستادات المالية المنافع

يضح من مجرد عملية حساب كفاءة الاستثمار أنه – مع بقاء الاشياء الاخرى على حرد مجرد عملية حساب كفاءة الاستثمار أنه – مع بقاء الاشياء الاخرى على حالها ، فإن انخطر أكثر حالها ، فإن انخطرية الكلاسيكية التوطف الكامل ، فإن انخطاض الجماء . ومع ذلك ، وفي اطار النظرية الكلاسيكية التوطف الكامل ، فإن انخطاض الفائدة أن يحدا الا اذا حدثت زيادة في اليل للادخل . ووجه العملة الآخر الفائدة في البيل الاستهلاكية المنها الأمرا الجاري على الساع الاستهلاكية المنبي يتضمن ظهور البيلة هو انخطاض الكميات المطاوي الحيات المطاوية المنبي المسلم الملك المشروي الاستثماري اي توقعات حول انخطاض المارها (ع) أو فيهم مع . ثم يؤدي هذا الى ازالة أثر الانخطاض في سعر الفائدة (ن) . ولكن الامر الذي استطاع الاقتصاديون الكلاسيكيون أن يتعرفوا عليه ويحددوه بدقة هو أن انخطاض سعر الفائدة (1)

يشل تنيراً في الاسعار النسية امناصر الانتاج . وأس المال – الارض العمل . وأن ذلك سيؤذي الى زيادة دائمة في الطلب النسبي على رأس المال وذلك لانتاج اي مستوى معين من الانتاج .

- : قال شاعي

الرونة السعرية للطلب على السلع الاخرى . الما ي من أن الله في منابل ثات الكثافة المرتفعة من رأس اللل في مقابل ثلك معمرة). وسوف يتوقف مدى تأثير علم الاثر – بطبيعة الحال – على المرونة محل النسالات الكهربائية (النتجة بوساطة أس اللك مرتفع وهي نفسها تعتبر للمأ احلال طرق غسيل اللابس اليدوية (مع استخدام وأم مال يقترب من العفر) قرئي لاستخدام أدوات منزلية معمرة أقل . وخدمات شخصية في المنازل أكثر . وكذلك من السلع. فنجد . مثلاً - في بلد ترقع فيه أسعار الفائدة أنه سيكون هناك ميلً نان انخلاض الاسعار النسبية الاولى سيؤدي الى " احلالها جزئياً " محل النوع الثاني المنجة باستخدام رأس مال أكثر التنافس على السلع المنتجة باستخدام رأس مال أقل. اللع التي يستخبم أس علا قليل في انتاجها . وإلى المدى الذي تستطبع السلع في سعر التيار الكهربائي . أو مستوى ايجار المنازل اكثر من ميله الى تخفيض أسعار المُعْمِعُ إلى إلى إلى الله . إن المُعْمِعُ معر الفائمة يعيل إلى أن يؤدي الدانخيفر الرحدة . ومن ثم يؤدي الى تخفيض أمعار السام المنتجة بواسلة طرق الانتاج أو العمل. أن أي تخفيض في سعر الفائدة له تأثير كبير على تخفيض تكاليف انتاج ر انتاج كيف بالنسبة لرأس اللال) بدلا من انتاج السلع ذات الكثانة المالية للازض أولاً _ من خلا تفضيل انتاج السلع التي تنتج باستعمام أم مال أكثر

ثانياً _ وقد يكون ذلك أكثر أهمية فإن انخفاض سعر الغائدة سيؤدي الى التأثير على _ وقد يكون ذلك أكثر أهمية فإن الخطاع سعر الغائدة سين وذلك في أتجاه على الاختيار بين طرق الانتاج المتعادة التناحة لانتاج معين وذلك في البيدة المرق الانتاج منخفضة الكثانة بالبسبة الأس المال . وسيتوقت مدى هذا وعدم تنفيل طرق الانتاج المرفئة والبي بيكن أن تحل محل الطرق التأثير على مدى توافر طرق الانتاج المروقة والتي يمكن أن تحل محل الطرق الستخدمة فعلا . بحيث تصبح هذه الطرق الجديدة أكثر تفضيلا نتيجة لانخفاض في أن مد المناشاة أن المناسبة أن المناسبة من أخلان أن أخلان المناسبة بين في أن يتكان المناسبة بين أن يخلل زيادة المخزون . الامر الذي أن يتطلب من النشأة سوى القيام

بتعديلات طفيفة نسبياً في هيكلها الاداري والتنظيمي. الا أن مكننة طرق الانتاج اليدوية. أو بناء مكائن أطول عمراً أو آلات اتوماتيكية تسمع باحلال عامل واحد محل عاملين أو عشرة عمال أو حتى مائة عامل. يتطلب معرفة عمليات أو طرق الانتاج التي ام تكن مربحة حتى الان لاخذها في الاعتبار.

elki. Kuch hil min eles gerd de lkirlz Ilzáns ylimis hlu
Illu. Ilheeis le Ilry a li Irraley all ame ales eled leen ai de
Illu. Ilheeis le Ilry ali Irraley all ame ales eled leen ai de
Illu. Ilheeis le Ilry ali Illa ent elesson ar leithis ele ele
Illiz ameny lu li ele Illizatio (le elethy) lis uen eu
Jled – seò Ikerale ei Illakazzei (le elethy) lis uen eu
"Illie, "Ildize eles Illies eles Illies eles eles leid le leid leid le eles eles ale
"Illie, "Ildize eles Illies eles Illies eles eles leid leen (seu larinde Ikinil et elethe Ilelus eles eles leid leen (seu larinde Illi. ele elethe e

elar licit sonys * Read ye liv K get mm alq gen lk of 2116 (11). elar licit sonys * Read ye liv K get mm alq gen lk of lik (11). ela all agla agla ye liv licit licit in the licit sony . elar ela agla lk araba get li yer ada agra . eli yes His lin lik lk lk agla agla lk agla reisa talis licit licit lk ela (alan talisa lin lk lk licit licit lk licit lk licit lk licit lk licit lk ll lk lk las ay ac all lk licit licit lici

Frank JJ, Knight, "The Quantity of Capital and the Rate of Interest," Journal of Political Economy, 44 (August and October 1936), 435-463, 612-642.

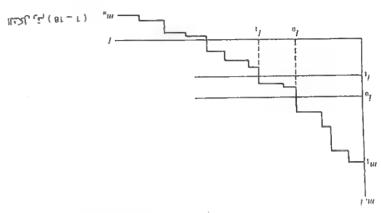
¹¹ General Theory, Chapter 16, 217-221.

رأس المال وجود سر فائدة سالب. (أو بعبارة أخرى اعانة)(١٤١). الا أن السال وجود سر فائدة سالب. (أو بعبارة أخرى اعائة) (١٤١). الا أن الاعتمال في تحديد أسمار العائدة بحيث يؤدي ذلك دائماً الى وجود التوظف الكامل. فأنه سيم « اشباع الطلب على رأس المالي. « سينخفض معدل سعر الفائدة الى الصفر خلال « جيل واحد » وهو تقرير يكن أن برى أنه بعد أكثر من جيل كان تقريراً خاطئا جداً .

والسؤال - في الواقع - هو سؤال علي يطبع بي هو سؤال لاتوجد سوى شواهد والسؤال - في الواقع - هو سؤال المين الالتواهد حدر الالتيا أبياً . ولم يظهر أبياً الاتراج البياري ولم يظهر أبياً على أبياً السورج البياري بأن منحي الطلب على رأس المال مرتفع المرقية البيان السورة المنازي ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المالين ومن المنازي المنازية

تیکیسالال المثتسالا تاله نه تله اخاا تاله لتنسالا الکدیشا Erroneous Derivations of the Classical Investment Fuction

وأول الاستناجات الخاطئة التي تشتق من دالة الاستمار الكلاسكية ويوجد في الدر من أفضل الكتب النبوية مو الاستناج الذي يشر أن أي مؤسة . عند تنطة كشير من أفضل الكتب النبوية مو الاستناج الذي يشر أن أي مؤسة . عند تنطق نمية معينة – تكون واعية تمام بوجود عدد كبير من الشوعات الاستمارية المكنة . تسطيع أن تقوم بحساب كفاءتها الحدية (m) اذا عوف فيم التغيرات المائية بنالك . ويشهر اختلاف واسع بين الكفاءات الحدية المه الشوعات البروعات البروعات البروعات البروعات الاستمارية . ومن ثم فأنها تسطيع اقامة ترتيب المنه الشوعات بيع على قمته اللاستمارية . ومن ثم فأنها الشوع حاحب أقل كفاءة . ومن ثم فأن البروع حاحب أقل كفاءة . ومن ثم فأن الشوع حاحب أول كفاءة . ومن ثم فأن البشاء تعرف الايراد النقدي المتراكم لكل دولا من الشاريع والتي يودق عائدها النشاء تعرف الأيدا البنائية للمأدا عنه الطريقة – كل أسعار الفائدة المتعلة . ويكن توغيح والدي هو (من) الني يظهر عنا اندن القارئة . فاذا كانت الكفاءة الحدية جلوي هو (من) الني يظهر عنا اندن القارئة . فاذا كانتا المناءة الحدية المؤوعات تتراوى بين (مس) و (مس) . (حيث (مس) في حالتنا عنا المائة) .



ومن الواخع أن القاعدة التي تقرر « استلمر عندما تكون « المن عند) سنختار لنا كل الشاريع الاستثمارية التي تفوق كفاءتها الحدية سعر الغائدة (i). ، وتوفض الشروعات الاخرى . ويتحدد الانفاق الاستثماري الجاري المنشأة بالقدار (١٠) . فاذا انخفض سعر الغائدة الى الستوى (١٠) فإن الانفاق الاستثماري سيرفع الى (١١) . ويمكن هنا القيام بتجميع جداول الطلب الاستثماري هنه الوحدات الفردية

المحمول على جدول الطلب الاستشماري في الاقتصاء العومي ككل. واذا عمونا حد (1) وي الكلي (1) بعد عدم أن يسلم الله المجالة المالي الكلي (1).

أن نكم المال المال المراسلة المراسلة المراسلة المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المناسلة المالية المناسلة المالية المال

Ilrar La Ilra تحدث تسجة الإم التغيرات في العوائد النسية لا يمكن أن تكون تعديلات التي تحدث أن هذه التعديلات عن طريق زيادة الاستثمار – تتطلب مملومات ومليات تعليم , وكذلك فان انتاج وتركيب السلع الرأسمالية الجديدة وكذلك توظيف عمال جدد يتطلب وقتاً ومن ثم ستكون مناك حاجة خرورية الى ويناك توظيف عمال جدد يتطلب وقتاً معن ثم ستكون مناك حاجة خرورية الى وقت طويل لازالة الفائفي في العائد . وكذلك سجد ، في حالة انخفاض العائد ، أن التعديلات ستتطلب أيضاً معلومات وعمليات تعليم . وكذلك تتطلب خرورة استهلاك رأس المال الستخدم .

وفي العقيقة سيوجد دائم مجموعة من الشاري الاستمارية المعانية الجدينة وفي العقيقة سيوجد دائم مجموعة من الشاري الاستمارية المعارية المعانية و العقام المعارية المعارية المعارية المعارية المعارة والمعارة المعارة المعارة المعارة من بين هنو الشورعات الله أن مبير معدوة أساسية فقط مدى القوي الدين تغيرات في الاقتصاد وسرعة ومعالية عمليات المديد الدي المعارة المعارة المعارة أسرى، فإن المديد سيكون تظهر فإذ الناز المواد إلى المعارة المحارة المحارة المعارأ ألى المنازة المعارة ألى أكثر انحداراً الا أثنا إن المواد الوقت أكثر تسطحاً وفي الحالة المحارية سيكون أكثر انحداراً الا أثنا إلى المستمرة أن تقول عنا غيثاً متعلماً ، على أساس على هذا البديا من الطلب الاستثماري، حول العوامل التي تحدد الطلب على الاستثمار الكالي الانتيا المنازية المنازية المنازة المعارة المعارة المنازة المنازة المنازة أثنا المنازة أثنا المنازة أثنا المنازة أثنا المنازة أثنا المنازة أثنا الله المنازة أثنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازية أبنا المنازة أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازية أبنا المنازة أبنا المنازية أبنا المنازة أبنا المنازية أبنا المنازة أبنا المنازية أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا أبنا المنازة أبنا أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا المنازة أبنا إبنازة أبنا المنازة أبنا إلى المنازة أبنا المنازة

ويبقي الايتناج الاستناج الخاليي وهو الذي يتوقع عوا عوامل داخلية المرتبا الاستنار الاستنار الخاطبي، وهو الذي يتوقع عوامل داخلية التعارية الانتاج الاقتصاد التومي ككل ذلك المنائة الشائة التشارة التعاريخ الناساء التعاريخ الناسان المنازيخ الناسان المنازيخ النائج المنازيخ النائج المنازيخ النائج المنازيخ النائج المنازيخ النائح المنازيخ النائح المنازيخ المناز

⁽¹³⁾ ويوجد - بالاخافة الى ذلك - بعض التعقيدات النطية في عملية التجميع منا . فمثلاً من الضووي أن يمكس جدول الطلب على الاستمال الخاص بكل منشأه - بصواحة أو ضميل - الموهود التها تضم المنسل جدول الطلب على الاستمال الخاص بخراء أو المستميلية - في الصاحة التيا تسل المنطق بيا النصاء وسيوى الاستعمل في المنشل الاجرى - الحاضوة والمستبلية - في الصاحة التي تمسل بها النشأء وكذات الناس المناس الماليات الماليات المناسبة المناسبة بها المناسبة المنا

⁽١٤) من المكن أن تتعول بعض الشاريع التي ام يتم تنفيذها اله مثاريع طعلة في حالة فشل بعض المداري من طولة في المال التشادم. مما يؤدي الى في الاسمر السبية المنتجات. وتخفض من أسار عدام الانتاج المتعضة. ويبقى من ذلك أنواع أخرى من الاستمارات المكنة التي ام تنفذ وسبقى كناله دائماً غير جنابة. حتى يحدث تغير في الطلب على المتعادي سنتجها أو في التكالية أو في سر الثنائدة. ويتضمن عنا التي من الاستثمار نفس الشاريع الربيطة بالنظرية الكلاميمة المديني الاستثمار نفس الشاريع الربيطة بالنظرية الكلاميمة الاستثمار. كما أينا.

الاستثمار (١) . وهذا صحيح تماماً . الا أن ذلك يفسر لنا فقط " حجم المنشآت » عادة عدم المنشأت . عادة A size of firm من البداية . من البداية .

ان يستطيع الوقوف (امام النقد) ايضا . (١٦) الكاي ، فإن ذلك يتضمن علم وجود ضرورة لانخفاض ("m) عندما يزداد الاستثمار تطنيف في انتاج لحل الحرى. أما اذا توسع الانتاج في كل السلع أي زاد الناتج النسبية للسلع الاخرى. أو بعبارة أخرى فأن التوسع الزائد في انتاج سلمة ما يعني llarges . Izi أن انخفاض السعر النسبي لسلعة ما يعني زيادة مماثلة في الاسعار بالنسبة للاقتصاد القومي ككل ، فأن متوسط الاسعار النسبية دائما يكون الواحد زاد انتاج هذه السام بالنسبة الي انتاج السام (A) ، (C) ، (C) . ولكن ولكن اذًا يُضْغَنِّ نَا بَجِي (٨) قماسال ليبسئال بمسأل نأ رونم الله . قبُّ لا ويخال النخفاض النفعة الحدية الهذه السلع بالنسبة للمستهلكين ، اذا كانت كمياب السلع رأس المال الاجمالي. أن ما يؤدي أني انخفاض أسعار السلع عند زيادة الانتاج هو أو حجم الصناعة في حالة النافسة الكاملة . ولكن ذلك لا يفسر معدل التغير في وصيد تي الاتما المسالنا عالم في تأسئا البح ييسق في المداس طان ناف في المديرة أسعار هذه السلمة , معا يؤدي الى أن يكون كل توسع في الانتاج غير مربح . ولكن في اي نوع من الانتاج (ومن ثم في كل أنواع الانتاج) سيؤدي حتماً الى تخفيض النشأت يعتبر الاسعار في المستقبل معطاه ، فان قوارها الاجمالي الخاص بالاستشار . اذا كان عدد من الشئات السائمة يقوم بالتال م ما . واذا كان كل من هذه تأخذ في الاعتبار أن أسعار منتجاتها في المستقبل ستكون منخفضة . أو بعبارة أخرى ألَّ عِنْ إِنَّ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهِ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّهُ اللَّ التحليل، وهو حقيقة أن سوق أي منتج هو سوق محدود . ويتطلب ذلك من النشأة في لمال ميلد بيركها إمني بخا للمام قلمبته قلئامه ديمة أعلاشه بالحق

بالنبو كلا يكية ، والتي تقوم باغتقاق دالة الاستثمار من التحليل الجزئي القالم على المن تعظيم الا باج في النشأة بدون أي أشارة واضعة الى مشاكل التجميع . ومن الواضح أن النظرية تفترفي وجود تناقص النائة كلما أنسج حجم النشأة وكذلك تفترفي أن منحني طلب الاستثمار لاي منشأة أو صناعة يتحدر الى أخل من البسار إلى اليمين ولكن لم تقم النظرية على الاطلاق بمداية استكشاف لطبيعة هذه القيود وأثرف على الاقتصاد القومي كتل . وطالما أن nonagnol يغترف وجود تنبؤ كامل بواسطة رجل الاعمال ، فانه من الملائم عنا أن نتساءل عما انة كاربول الاعمال يفهم بصورة كاملة وينظر في المستقبال . فانه من الملائم عنا أن تتساءل عما اذر كاربول الأعمال يفهم بصورة كاملة وينظر في المستقبال . فانه من الملائم عنا أن تساءل عما اذر كاربول الأعمال يفهم بصورة كاملة وينظر في المستقبال . فانه من الملائم عنا أن تساءل عما اذر كاربول الاعمال يفهم بصورة كاملة وينظر في المستقبال . فانه من الملائم عنا أن تساءل عما اذر كلما يونيطل في المستقبال . فانه من الملائم عنا أن تساءل عما اذر كلما يونيطر في المستقبال . فانه من الملائم عنا أن تساءل عما اذر المها بشورة كاملة وينظر في المتقبال .

FROM THEORY OF CAPITAL TO THEORY OF INVESTMENT

وهما قررنا ما بقا ، فانه توجد لدينا مشكلتان وليس مشكلة واحدة . الاولى وهم قررنا ما بقا ، فإنه توجد لدينا مشكلتان وليس مشكلة واحدة . الانبطة بقسير الاستفار الله في النشأة أو الاقتصاد . والثانية وهي التي ترتبط بتفسير معدل الاستفمال الذي يحدث عندما لا يكون رصيد رأس الله في حالة توازن . وكما رأينا ، فإذا كان لدى النشأة رأس مل أقل من المستوى الامثل ، فأن المسلم الرأسمالية التي تطلبها متوافرة لدى البائدين ، فإن النشأة تستطيع القيام بالاستفار الطلوب بسرعة . فإذا قمنا بتوسيع التحليل باخافة منتجي السلم الرأسمال الطلوب بسرعة . فإذا قمنا بتوسيع التحليل باخافة منتجي السلم الرأسمالية أو إذا افترخنا أن السلم الرأسالية المناسلة المناسلة المناسلة المناسلة أخد بعنائل يتحدد مستوى الاستثمار وتتبع فعط بناء على أوامر (طلبات) مسبقة . عندئل يتحدد مستوى الاستثمار

الى اعتبارات التحليل البوئي الربيطة ليس فقط بحجم انتاجه فقط . وأنما ايضاً الاعتبارات الربيطة بأحجام انتاج النشات الاخرى وتأثير نشاطيم المعبوك في الاتحاد الكلي . ولا يبدو أن تحليل noznaziot فاد على تبدير وحف فنسه بأنه «التحليل المجذد» . بربطه بالاماس الكلايري البائي انتناقي بعدول الطلب الاستماري . والذي يعتبر الاماس في اعتبارات تجميع « نسب عناصر الانتاج » في الاقتصاد القومي كلل وذلك كما أينا بوضوح من قبل .

ومعداء بطول فترة انتاج السلم الرأسمالية . لنفترض شلأ أن مستوى ديد أس الله الامثل في منشأة ما كان مليون دولار . وتتيجة لانخفاض حو الغائدة – مع الله الامثل في منشأة ما كان مليون دولار . وتتيجة لانخفاض حو الغائدة – مع يما كل الله الامثل القفع إلى 3.1 ميرا الله الامثل القفع إلى 3.1 ميرا دولار . وذلك لانه من المربح الان القيام بمكنته بمض ممليات الانتاج التي اليون دولار . وذلك لانه أيضا أنه يلزم 18 شهراً إبناء ونصب الكائن الجديدة . كانت تتم يدوياً ولنفترض أيضا أنه يلزم 18 شهراً إبناء ونصب الكائن البديدة . ميدئن (وإذا انترجننا أنه يتم توزيع تكاليف السلم الرأسمالية الجديدة خلال فترة الانشاء بالتسام بالسلمية المأسمالية المبديدة خلال فترة الانشاء المنتفض ثم يتخفض الى المصر بعد ذلك . وكن اذا تم تخفيض فترة الانشاء الى النصف (ألى و شهور فقط) فأن الاستثمار سيكون عند معدال 2000،000 دولار سنوياً النصف (ألى و شهور فقط) فأن الاستثمار سيكون عند معدال 2000،000 دولار سنوياً (لمدة و شهور ثم ينخفض الى المعفر بعد ذلك) .

ومن المهم جداً أن نلاحظ في هذا الثال أن مستوى الاستثمار يتحدد بمامل لم يدخل على الإطلاق في نلاحظ في هذا المامل هو طول فترة انشاء على الاطلاق في الإطلاق في نظرية أن الله وهذا المامل هو طول فترة انشاء الشروعات الاستثمارية . وأنه إلى المال أخر أن مستوى رحيد أم المال العملي لدى المنشأة بنوي المحمل الإمال (التوازي) . في هذه الحالة عاهو العامل المنايي بحدد مستوى الاستثمار (عدم الاستثمار) لديم ؟ . اذا كان أس المال يتكون من الباري إلى الذيم ؛ . اذا كان أس المال يتكون من الباري الستمد بمعدل الاهلاك والتمادم المال أذا كان أس المال يتكون من المخرون . فإن المستوى سيحدد بمعدل الميمات أو بسال استخدام في الانتثار في المناسلة في الانتثمار قو بعدد مستوى الاستثمار قع خارج نظاق نظرية أن المال.

ومن المكن أن نقوم بتطوير عدة بدائل لنظريات مبطة في الاستمار الاقتصاد ككلي . بافتران وجود فجوة بين مستوى رحيد أس المال الفعلي (١٨) ورديد أس الكل الغطي (١٨) ورديد أس الكل الانطي وجود فجوة بين مستوى رحيد أس المال الفعلي (١٨) ورديد أس الكل الانطي و حيدة أس المالية الإستمار الطاقة الانتاجية في صناعة السام الرأ ممالية كتيد على معدل أو مستوى الاستثمار . فمثلا اذا كان في قدرة مناعة السام الرأ ممالية كتيد على معدل أو مستوى الاستثمار . وولاراً سنوياً فان الاستثمار الاجمالي لايمكن أن يزيد عن مستوى 60 بليون دولاراً سنوياً (على الاقل الاستثمار الاجمالي اليوتيةي) . كما لايمكن أن يزيد الاستثمار الماقي عن هذا المستوى القمالي الاندثار والتقادم السنوي . فاذا كان حجم الاندثار هو 10 بليون دولاراً حوياً . فان الاستثمار المحافي ان يزيد عن 40 بليون نولاراً حوياً . كما لا يمن أن يزيد عن 40 بليون نولاراً حوياً . كما لا يمكن أن يذيد عن 40 بليون نوياً . كما لا يمكن أن يكون أقل من الاستثمار المحافي ان يزيد عن 40 بليون نوياً . كما لا يمكن أن يكون أقل من الاستثمار المحافي الدين نوياً . ويقع الاستثمار الاجمالي (الذي لا يمكن أن يكون أقل من

سالياً) بين الصغر و 30 بليون . في حين يتراوح الاستثمار الصافعي بين 10 ، 40 بليون دولا. سنوياً .

السالب الى أن يساوي الصفر. imber shal 2h oi llour IK all ellour llody extra Kund llody oi بمعدل أرج من معدل تناقع الرحيد العمل . فاننا سنمل في النهاية الى تقطة يساوي معدل الاندثار والتقادم. ومرة أخرى اذا لم يكن الرحيد الامثل يتناقص الاستثمار الاجمالي سيكون مساوياً للصفر . ويكون الاستثمار المالغي سالباً . بمعدل اقل من الرحيد الفعلي . ربعا تتيجة لارتفاع سور الفائدة . وفي هذه الحالة فان K 12th ek led. ellmes thered the themand as is west though 18 all المعفر في هذه الحالة . وسيم احلال السلم الرأسمالية محل تلك التي تندثر أو تتقادم الما اذا كان الرصيد الامثل يساوي الرصيد الفطي فان الاستثمار الصافي سيساوي No llour 18 and yete weath unless to The air west til in llour libery. الاستثمار. وسيحاول الرصيد الفعلي « اللحاق » بالرحيد الامثل تدريجياً . الا اذا تابلك تل لقا تاعده في المقلل لمال تيالمال المنا تدلن لمعنى . بي بجاا الفعلي . ربعا بسب انخفاض في سعر الفائدة . فان الشأت ستدافع نعو الاستثمار By ai le enlege le lair ai Mant libery. Vil No Man 18 ral ière بليون دولاراً سنوياً . حيث أن الرحيد الامثل لرأس السال يمكن أن يكون -red it it ame ej a scrate the male llades ear - 01 figes . sec . 04 الفردية قد تكون في مواقف مختلفة فاننا نسطيع أن نوضح أن النمونج المستخدم عنا . وبالاخافة إلى ذلك. مادامت نظريتنا لاتأخذ في الاعتبار حقيقة أن النشأت

وعلى الرغم من أن النموذج هو نموذج بدائي . الا أنه مع ذلك غالباً ما يتفق ال حد بعيد مع اللاحظات التي نشاهد فيها أن صناعة السلم الرأسمالية هي صناعة «أما متخعة أو في حالته مبرعة» ، وأنه تتقلب بجدة بين النشاط الكامل والكساد . وتربط كل من هاتين الحاليين بوجود « عدم توازن » في المنشاط الكامل والكساد . وتربط كل من هاتين الحالية بوجود « عدم توازن » في المناعة ككل (بما فيها ضاعة السلم الرأسمالية بطبيعة الحال) بالنسبة الى رصيد رأس المال . ومن المكن من تكون كل من حالتي عدم التوازن هذه بطيئة في عملية تصحيح تسهل ، طالما أن تكون كل من حالتي عدم التواز الامثل الامثل أن يزيد من رصيد أن الناج الرأسمالية (حتى عند المدل الامثل إلا يعكن أن يزيد من رصيد أس المال الا الا خلال فترة بينة . وطالما أن الاندثار والتقادم لا يمكن أن يوفعه من أس المال الا الا تعدد عدم ثوازن نسبي رصيد المال السب) بين الرحيد الفعلي . وبين الرحيد الامثل ارأس المال

الى ظهور فترة طويلة نسبياً من النشاط المحموم أو من الكساد في أنتاج السلع الرأسمالية .

ومن المكن أن نضيف هنا حقيقة – تمت ملاحظتها منذ وقت طويل – وهي ، ولاسباب نفسية ، أن الرواج يمكن أن يؤدي إلى بناء مصابع أكثر مما هو مطلوب . ومن ثم فأن ماكان يعتبر عجزاً في رأس المال (الرصيد الفعلي أقل من الرصيد الامثل) يتحول ليصبح فائضاً والعكس بالعكس (er)

gioin clis Ikmykb alak apl let ges Ib This le Trans le Transon eximination clis Ikmykb alak apl eximite served eximited to the served of the Illumination of the served and served and Illumination of the served and Illumination of the served and in Illumination of the served and in Illumination of the served o

وعلى هذا فاذا بدأنا من مستوى توازيي يكون فيه صيد رأس المال المغلم عند معلى عذا منال المغلم منال منال المعلى منال المعلم منال المعلم ا

ing end lear learly redo lear I North lept in . each it-zo led out learly lear learly lear learly lear learly in the lear learly in the lear learly in the lear learly in the lear learly in the lear learly lear in the lear learned in the lear learned lear

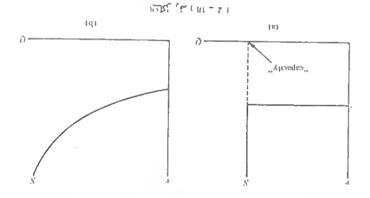
تيالي أباا ولساا نفيالات The Cost of Capital Goods

⁽¹⁸⁾ ترجد نقطة أخرى أكثر دقة وانتظاماً تعب الاطارة البها في الدراسا التباية في الدراسات الاقتطاء إلى الاستطارة التباية الاستطارة الاستطارة والمناه ا

G. Haberter "Prosperty and Depression" (Eco. Intel. Servece, Leage of Nations 1941) p. 76–77.

⁽ ٦٦) سيلاعظ القارعا المنقيأ أنه نتم عنه المناه إلى تمياكما وأنها للعملات المنطرية الدورات الاقتصارية التي عام اليها الاستاذ Michard Goodwin . هو المنافضة المناه نظرية مختلفة المأس المال . وهي أن الرحيد المرغوب فيه المأس المال يتوقعه مهدية وتتابع . أو يتطريق شبمة المبحل » .

تسمى كذلك . ولكن من المكن أن تكون هذه النقطة مسألة جامعية بحشة . حيث أن التكاليف المرتفعة للمرض تسبب في أن يصبح انتاج السلم الرأسمالية (O) . في الطروف العادية . أقل من هذه النقطة .



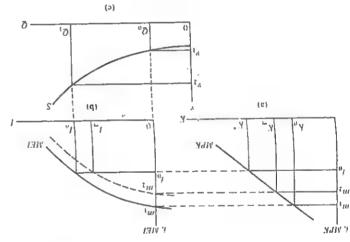
لنفترض الان أننا قمنا بالحلال هذه الفكرة الخاحة بارتفاع التكاليف محل مدور الطاقة الثابية في نظرية الاشتمار . سنجد في هذه الحالة أن تكاليف السلح الرأسمالية تتوقف على مستوى الانتاج . لنفترض أيضاً أن – مع معرفة حمر الغائدة – الرحيد الامثل ارأس المال يفوق الرحيد الفعلي . ولنرى الان ماهو مستوى الاستمار .

ولكن يظهر لدينا الان - نوع من عدم الدقة - في ممهوم الرحيد الامثل لرأس المال مو المال. ويدجع ذلك الى أن أحد العناصر التي تحدد الرحيد الامثل لرأس المال مو تكاريف السلم الرأسمالية (١٥) . ويمكن أن نفترض أن (١٥) ثابتة بالنسبة الى النشأة الواحدة . ولكننا نفترض الان أن هذه التكاليف هي عامل متغير بالنسبة للاقتصاد ككل . وانما تتوقف على مستوى الاستثمار الكلي .

أو بعبارة أخرى أنه من المكن اعتبار تكاليف السلع الرأسمالية ثابته بالنسبة المنشأة . ولكنها متغيرة بالنسبة للاقتصاد ككل .

وانفترض الان اننا قد ازانا عدم الدّقة هذه عن طريق تعريف وتحديد منحني الطلب على رأس المال (الذي يعطي الستوى الامثل لوصيد رأس المال عند كل حر ذائدة) بالنسبة الى ذلك المستوى من تكاريف السلم الرأسمالية الذي يتحقق عندما يكون الاستشمار الصافي مساوياً للصفر.

Exect Himself (81 - E) air liste; isy listed we listly with the continual continual libration of (81 - E) air lists; isy listed we list of libration



الشكال رقم (18 – 3)

ويتمثل مستوى التكايف الخاص الذي استخدم في تعريف وتحديد الكفاءة الحدية لرأس المال في الجزء الأول بالمستوى (١٥) في الجزء الثالث. ويرتبط هذا المستوى من التكايف بمستوى انتاج السلع الرأسمالية يبلغ (٥٥) والذي يسلوي تماماً الاندثار الاجمالي.

bil No ex llathe acted & llege, lkeh an llath an llate (oi). earles out du lll an llate (oN) airth tage he in eage in llear lear land, (aN) airth tage he in eage in llear llang, he ll lll ein llear lkath (**N). eigez ills lb lo is Zeo lkatad, ened. elle ll lo is Zeo lkatad, ened. elle antes lkatad, elle eni es llege, et llate, et llate, ene areig later also energy later areign llater lear lkatad (IEM) eint ait liberg, et earles (IIII). Ki ail ae amees llater llear lear lear later zeo ear

أن المال عند السوى (ه) (أنظر الجزء الاول من الشكل) وعندما تكون تكاليف الني المال عند السوى (ه) (أنظر الجزء الألى من الكل) والشكل المالية المالية عي عند السوى (١٥) (انظر الجزء الثالث من الشكل) وينخفض مسوى الكفاءة الحديم الاستمال (١٤٨١) كلما زاد حجم الاستمال معايد مسوى الاستمال (العلما) كلما زاد حجم الاستمال معايد متعقد أن ارتفاع مستوى الاستمال وؤدي إلى ارتفاع تكاليف انتاج السالة المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية والجزء الثاني من المدا الذي يرتفع به منحني الكفاءة العدية الماليا المأسالية في الجزء الثاني من الماليا المالية والجزء الثاني من الماليا المالية المالية المالية والمالية والجزء الثاني من الماليا الإأسالية والإنصالية والمالية والمالية والمالية والمالية التمالية الماليا الماليا الماليا الماليا الماليا الماليا الماليا الماليا الماليا الماليا والماليا ومن الماليات الماليا الماليات المالي

eab III. et il.

وسواء كانت فكرة ارتفاع تكاليف انتاج السامع الرأسمالية وايتي اعتمد عليه السواء كانت فكرة ارتفاع تكاليف التاليف الميانية المراد واقعية » من فكرة الطاقة الانتاجية أم لا ، فانها في أكثر أن يقوم مهوم في تحليل الاستثمار ، ومن المكن أن يقوم مهوم القالية بإحلال تبسيط في التحليل الذي يعوض عن كل خسارة يمكن أن نفسرها الطاقة بإحلال تبسيط في التحليل النيء يعوض عن كل خسارة يمكن أن مفسرها بالا تماد عن الواقعية . وكذاك فان مفهوم ارتفاع تكاليف انتاج السامع الرأسمالية السامع الطريق الوحيد ادبط مستوى الاستثمار (وحجم رصيد رأس المال كذاك) بسعر الفائلة وجعله يتوقف عليه كما سرى بعد قليل.

تيريه بالكارا تي لغنا الكرشة Problems with the Classical Theory

يبدو أن النظرية الكلاسكية في الاستثمار ـ والتي تقرر أن بحيد إلى المال المرغب فيه يتوقف فقط على سعر الفائدة ـ تتضمن أن الطريقة الوحيدة التي تجعل مستوى الاستثمار موجباً خلال فترة طويلة من الزمن ، هي اجراء تخفيض مستمر في سعر الفائدة . ونظراً لانه لم يحدث مثل هذا التخفيض المستمر في سعر الفائدة . ونظراً لانه لم يحدث مثل هذا التخفيض المستمر في سعر الفائدة خلال

نظرية الامتثمار التي تم تطويرها في الفقرات السابقة هي – في الجزء الاكبر منها – نظرية منها – نظرية المائة على – نظرية المائة عيا – نظرية المائة عنها المحادي عشر). الا أن Keynes نأ كا . الأن المائة عنها ، في عنها المن يأمال المائة عنها ، في عنها المن منها المن عنها المن المائة عنها ، نصلاً منها المائة عنها ، المنافعة efficiency of Capital Schedule بالمائة المائة ال

ويوضح هذا الجدول كمية الاستثمار التي متحقق عند كل مستوى من مستويات حو القائدة . وينخفض هذا الجدول - كما يقول - اسبين ، الاول انه كلما ارتفع رصيد رأس المال ، كلما انخفض العائد الشوقع من استخدام الاحول الرأسالية . والثاني هو أنه كلما ارتفع مستوى الاستثمار زادت تكاليف انتاج السلع الرأسالية . ويستمر القيام بالاستثمار الى النقطة التي يتسلوى MPK مع حمر الغائدة (i) . ويعتبر

[—] الأجل النب النابي في انخفاض (MPK) هو الاكثر اهمية . في الاجل القصير . بينما أن البيب الأول هو المهم في الاجل الطويل .

ويمكس ذلك خلط (غير مرغوب فيه) بين الموامل التي ترتبط برصيع رأس الماله وبين تلك التي ترتبط بمستوى الاستثمار . وقد أمى ذلك الى وجود تنافض وعدم وخوج من السهل ازالته عندما يفمل الرد بين هذين التوعين من الاعتبارات ، وذلك كما فعلنا هنا ، وقد قام madi بعملية A sma-I فعم بوخوج .

القرن الماخي في معظم الدول الغريبة ، فإن النظرية تفقد القدرة على تفسير عمليات التراكم الرأينمالي الكبيرة التي حدثت في هذه الدول خلال هذه الفترة .

لا يوجد أي خك في أن أسار الفائدة قد تقلبت في شكل دوري في معظم الدول. وكذلك يبدو أنه يوجد خك قليل في أن هذه التقلبات قد حاجها – جزئياً كتيجة (١١) ولكن إلى حدد ما أيضاً كسبب – تقلبات في الاستشار أخذت طابع الدورات الاقتصادية ». ولكن العلاقة السببية التي تبدأ من سعر الفائدة الى الاستشار يجب أن تكون شيئا أخر غير العلاقة التي يتضمنها التحليل الكلاسيكي. ويدجى ذلك إلى أن هنا التحليل الكلاسيكي يتضمن أن دورات الاستشار التي تظهر ويدجى ذلك إلى أن هنا التحليل الكلاسيكي يتضمن أن دورات الاستشار التي تظهر اليبعة التغيرات في سعر الفائدة (i) يجب أن ترتبط بوجود تقلبات منتظمة في أساب الانتاج الكثيمة بالنسبة إرأس المال ولاتوجد لدينا أية شواعد على ان هذه هي الحالة بالغمل.

ellelis ilv är ry llramb, each ain lliah $\tilde{\mu}$ skl ein llah $\tilde{\mu}$ the ain lliah $\tilde{\mu}$ ilv ain ellelis ilv ak ekt in ellelis ellelis ak ligh ** ekt ellelis . Ear ry exert ellelis llramb $\tilde{\mu}$ ellelis ekt ellelis . Ear ry exert ain llramb $\tilde{\mu}$ exert ext ellelis and $\tilde{\mu}$ exert ext ellelis and $\tilde{\mu}$ exert ellelis . Ellelis region of ellelis exert $\tilde{\mu}$ ellelis region exert ellelis

وعلى الرغم من ان النقاش الكلاسيكي القالم على أساس سعر الفائدة وكنانة أس الله قد يكون سليماً بالنسبة الى تحليل التهوازن العام ، او في القدائة الدولية او أي اغراض اخرى ، الا انه من العدل ان نقرر "هنا ان هذا النقاش يفييف قليلا جداً في تفسير ، (أ) العالم « المتقيقي في عمليات التراكم الرأسمالي ، او (ب) التقلبات الدورية في الاستثمار .

مم الله لا على غياب التغليل في الإجل في كثافة إلى الله لا يدين ان سعر الله الله الإدارة الإدارة في التعالى اللاستثمار . فاذا قديا بتعديم بديار التسير

⁽٣) أذا كانت مناك دورات في الاستثمار – مهما كان البيب في ذلك – وأذا كان (M) المروض التقدي ثابتًا أن يشلب بمسل أثل من (V) سرعة دوران التقود ، فأنه من الواضح أن (i) يجب أن ترتفع في حالة الرواع وتنخفض في فترة الكساد ، حتى ولو أم يكن لشل هنا التثيير تأثير عا على الاستثمار ، وتمد بيمو أن أسمار الثنائدة المنطفقة مستود » إن الرواج في الاستثمار ، على الرغم من أنها لاتثميم أي دور سبيم.

ر ۱۹۵۹ (این الذین اعتدار اعتدار خاط (بصل الی حد الجریمة) فیاط یات الدررات الاتحادیة التاله نم المال المال المال کن المال ا

ومن الممكن للمرد أن يفهم كيف دفع مثل هؤلاء الاقتصاديين ذري الذكاء الخارق الى هذا النوع من الوهم بضرورة تفسير الدورات الاقتصادية في اقتصاد يكون دائما ضمن مستوى التوطف الكامل. والذي اخطرهم اليه تعلمهم الكلاميكي.

⁽²¹⁾ N.Kaldor: Professor Hayek and The Concertina effects. Economic, New Series, 9 (Nov. 1942) 339–382

⁽١٣) يجب أن يكون وأضع أننا لايمكن أن تقبل مجرد ظهور التغلبات الدررية في تواكم الرأسالية الاكثر من اللازم في فترة الانتعاش - حتى ولو كانت شجمة بوساطة وجود أسعل نائدة « منخفضة جما » في فترات الكساد والرواج السابقة كتفسير . اللمم الا اذا تضمن ذلك لسلم رأسالية ذات كتافة عالية بالنبة أرأس المال بعيث تكون اقتصادية عند متوسط حر الغائدة . عندئذ يصبح المرض « كلابيكيا . بالمنز الذي تتضنه النظرية التلاميكية في سدر الغائدة .

تحديد رصيد رأس المال المرغوب فيه او التوازني . فان التغييرات في هذا الرصيد المرغوب فيه بينتج فجوات بين الرصيد الفعلي (كم) وبين (* كم) والتي ستؤدي الى خلق فرص استثمار . ويمكن أن يتأثر معدل استثمال هذه الفرص الاستثمارية – من خلال وجود استثمار هافي موجب – بسعر الغائدة لأي سبب من أساب كثيرة

والواقع فانه من المقول جداً أن نقر انه من المكن ان يتم تأجيل او الاسراغ في البحث في التعويل طويل الاجل. ويس في تنفيذ إلشوعات كرد فمل على البحث في سعر الفائدة . ومع هذا فانه توجد تكاليف ممينة ، ناتجة عن الاحتفاظ بالإحدة المالية الاستشارية عاطلة – خامة اذا تم اقتراضها في وقت مبكر عن المحالمة البيل – . كما أنه توجد تكاليف المحمول على تمويل مؤقت الاسراع في تنفيذ الساجة البيل - . كما أنه توجد تكاليف المحمول على تمويل مؤقت الاسراع في تنفيذ مشوعات كمقدمة المعويل دائم في الستقبل . وعلى هذا فأنه يمكن أن تؤثر التقلبات في سعر الفنائدة على الشكل الزمني أيس فقط المتمويل ، وأنما – وأن حد ما – أيضاً في تنفيذ المشروعات الموجودة في المخطة الاستشارية طويلة الاجل المنشأة .

وبالإخافة إلى ذلك، فانه من المكن أن تتقلب مستويات أسما الغائدة عكسياً لم الإخافا إلى ذلك، فانه من المكن مستويات أسما الغائدة على الاستشمار وتقلبات سعر المعامل، ولكن الارتباط الزمني بين التتبارة في المحامل، مثلاً في الموامل، مثلاً في الموامل، مثلاً في البيعة المناطبة أن تبيات أن المتاطبة أن المبيعة المناطبة أن المحاملة المناطبة أن المحاملة المناطبة أن المحاملة المناطبة أن المحاملة المناطبة أن المحاملة المناطبة أن المحاملة المناطبة أن المحاملة المناطبة المناط

وذلك عندما تكون الظروف ملائمة ومواتية ، وأنها تتيح تقديرات مرتفمة لأممية للملاء عندما تكون الظروف غير ملائمة وغير مواتية ، أو في أثناء الكساد او الخود عندما تكون الظروف غير ملائمة وغير مواتية ، أو في أثناء الكساد او الركود . وسيؤدي ذلك الى وجود تقلبات في التطور الزمني للاستثمار تؤدي الى الذا المروض النقدي ثابتاً أو يزداد ببطء نسياً – ظهور أسعار فائدة عالية في فترات الرواج وليس في فترات الكساد . وإذا افتهنا وجود فترات تباطؤ نمنية طويلة فإن الراء يستطيع أن استثمان أسار الثائدة المنفضة في فترة الكساد هي التي تؤدي الى الانتعاش في الاستثمار ، وإن أسعار الثنائدة المرتفعة في فترات الرواج وي التي تؤدي إلى نهاية هذا الرواج . ومع ذلك – فني هذه الحالة – فإن التسبيب يتجه في الانتجاء ولو جزئياً .

و منتاول في الفصل التاسع عشر وتحت الجزء المعنون «القيود المالية على الاستشار» بعض الاسباب الاخرى وربعا أكثر أهمية ، التي تؤدي الى ان يؤثر سعر الماليات على حجم الاستثمار حتى ولو كان ذلك في الحال الدورة الاقتصادية .

ومع أنه من المكن اعتبار الارتباطات التي تناولناها حتى الآن وبين سعر المائدة والاستثمار . وتلك التي ستتناولها في الفائدة والاستثمار . كمناصر لنظرية ما في الاستثمار . الا اتها في الواقع ليست عناصر للنظرية الكلاميكية . والتي تقدر أن الرصيد الأمثار إرأس الله * له يعتبر دالة في سعر الفائدة (١) نظراً أوجود ميزة لاسايب الانتاج الأكثر كثافة بالنسبة إلى رأني المال .

ا المجتمعة المجتمعة التركيم المجتمعة المجتمعة المجتمعة المجتمعة المحتمدة ا

كما أثرنا لباقي ، قام احد النظرون الاقتصاديون الشهوون وواحد من دارسي المعاورات المعاورة المعاورة المعاورة وواحد من دارسية الاعتماء المعاورة المعاورة المعاورة المعاربة المعار

طهر عدد كبير من النعاذج في الاونة الاخيرة التي تدعى أيضاً كما يدعى noznagiol انها « كلابيكية حديثة ». ولكنها تقوم بالنواض فروض مختلفة او تستخدم مندرات مختلفة عن تلك الد. يستخدم noznagiol وفع ذلك نان الكنان لا يسمح لنا بتلخيص هذه انتمازج الاخرى.

الما من الماليا المالي المناليا المناليات الم

ومن الضروري أن نمرف هنا ومنذ البياية أنه يم اغتقاق معادلة nozyenson في الاستثمار مباشرة وبوجوح كامل من نظرية سلوك النشأة الذي يهدف الى تعظيم الارباح . مع افتراض وجود توقعات كاملة . وحيث بوجد لدى النشأة دالة انتاج تربط بين الاستثمار الحقيقي الحالي وبين الناتج الحقيقي في المستقبل . ودالة الاستثمار الكلي مامي الا « تكبير » لسلوك النشأة . مع عدم الاهتمام بالمئلة التي تم التركيز عليها في الفصول السابقة المرتبطة بتجميع دوال انتاج النشأت .

e gaes norganis. Jirilo Ilmed Ilrilo, le see e care du IM IVado IVado Ilmes aix Norganis aix Norganis e com de Ilmes (Ked li Ille Ilmes aix Norganis e com de Ilmes (Ked li Ille Ilmes Ilmes Ille Ilmes Ilmes Ille Ilmes Ilm

 $\kappa_i^* = \gamma \frac{p_i}{c_i} \gamma_i$

حيث نفترض أن دانه $|V(z)|_2$ عند أي نقطة زمنية هي (أمرض التسيط) دالة عليه ومناهم من الشكل $|V(z)|_2$.

 $\lambda' = \alpha k \lambda l_{1-\lambda}'$

(24) D.W. Jorgenson

«Capital Theory and Investment Behavior» A. E. R., 53 (may, 1963) 247 - 268.

رد * الملاا سالما تمياسا المير المال ، وإلى المال ، وإلى المال ميلفت فيه المناسا المد فالمنسام (وي) . . تميانا Cobb - Douglas ولتنا قال ، ناذا انذ بنها المناس به المناساء تطلاعا .

، ويمال لمع ويسعأ بالما إلى الما تيج لتا الما يأني

 $\frac{d\delta}{dy} = \alpha y k^{-1} t^{1-\gamma}$

1. 1/4 AD = 4

 $= \frac{\lambda \alpha Y_{\lambda+1} \lambda_{\lambda+1}}{\lambda \alpha Y_{\lambda+1} \lambda_{\lambda+1}} =$

الله الما يسال الانتاجية الحدية الأم المال (X) مع السر التأجيري (C) وتشا باعادة ترتير. المعدود أب المالية المعدود أب المالية المعدود أب المالية المعدود أب المالية ا

 $\chi = i l \pi J_{\rm i}$ lleaging, $\chi = i l \pi J_{\rm i}$ lleaging, $\chi = i l \pi J_{\rm i}$ like $\lambda = i \ell J_{\rm i}$ like $\lambda =$

rental price of capital

ا رکیا سے مع

 $\dot{p}-(g+1)b=o$

p = سعر السلع الرأسمالية (p هي معمل التغير التوقع في p_)
1 = معمل الخصم الزمني لدى المستثمر.

 $\delta = ast | ith cho | ill (isco | is the b).$

واذا أخذنا في الاعتبار الضرائب على الارباج. بما في ذلك الاندئار المسوح به التاريس لاغراض الضرائب. وحتمال فجود خصم على الضرائب لاغراض الاستثمار. فاننا نستطيع تحديد تكاليف رأس إلمال كما يأتي.

 $c_{i} = \frac{1 - w_{i}}{d_{i}(r + \delta)(1 - m_{i} - w_{i}z_{i}^{2})} - d_{i}$

ا لئسك

١٧١ = معدل الضرائب الاساس

١١١١ = معدل السماح على المخراب لاغراض الاستثمار

ماء = القيمة الحالية للاندثار التزايد السموج به (كنسبة من تكاليف الاستثمار) .

وتقوم النشأة بتعظيم القيمة الحالية لكل أراجها الجراية التي ستتعقق في السقبل مع افتراض وجود تنبؤ كامل (خلال فترة نمنية طولها يساوي طول عمر الالات الرأسالية التي ينظر في أمر شرائها الان) بالنسبة الى القيم المسقبلية المستغيرات (q.p.p,p,8,7,w,z,m). ومن المكن أن يحدث تغيير في القيم المتومة لكل هذه المتغيرات في السقبل. ولكن فنترض هنا أن هذه المتغيرات هي متغيرات مستمرة (بمعنى أن المشتقة بالنسبة الى الزمن لكل هذه المتغيرات تكون محددة). ونشير هنا ال افتراغين أخري كيدة – يعتبران خدوريان ونشير هنا الى افتراغين أخرين أخرين خدوريان المناقشة وهما ، الاول : وجود رأس اللل " سهل التكييف " "ynuq-ynuq"

-Insigns . بعض أنه حتى بعد القيام بتنفيذ الاستثمار . فانه من المكن تعديل الاستثمار الى الماوب انتاجي جديد مختلف – أنيا وبدون تكاليف – يتلامم مع التغيرات البعديدة في قيم المتغيرات (وهذا يتضمن انه حتى في الاجل القصير . وخمن النشأة الواحدة . فانه من السهل جدأ تغيير درجة كثافة رأس المال المستخم في الانتاح) . والمرض الثاني : هو اما اعتبار (١) كثابت (كما يعمل nosnasnot في دراساته التطبيقية . عادة عند قيمة تساوي 20 بالمائة) , أو أن نفترض أن التغيرات في (١) يتم أخذها في الحال في تحديد أسعار السلم الرأسمالية (٩) . (١٥٤)

وتعطينا المناقشة السابقة نظرية noznoznot في راس المال اي نظريته في وحف الموامل التي تحدد رحيد رأس المال المرغوب فيه . ويمكن مقابلة التعتيد السبي الموجود في نظريته في رأس المال بالبساطة النسبية في نظريته في الاستثمار والتي تقرر أن ،

*,4 = ,4 بمنى ان كل منشأة يكون لديها دائماً رصيد أمثل او مرغوب فيه ارأس اللال أي.

 $!_{\mathcal{A}} = k_*^*$

حيث " أ هي الاستثمار العاني .

ولذا أخذنا في الاعتبار إن انتاج معطم السأم الرأسلية يتناج إلى وقت (وهو الناف أخذنا في الاعتبار عند أن المناسلية المناسلية في الاعتبار حجم المناسلية في الاعتمار الكلي في الاعتماد كلا) . (بالا على النشاع المناسلية المناسلية في الاعتماد أن الله بالا أله المناسلية في المناسلية في المناسلية في أسلام أن أن يناسل بنو إلى المناسلية في المناسلية في أسلام المناسلية المناسلية المناسلية بناسلية بناسلية بناسلية بناسلية بناسلية بناسلية بناسلية بناسلية المناسلية بناسلية بناسلية المناسلية بناسلية ا قمنا الأن بتبعيم لكل المنات. وذا افترغنا إن كل القيم المتوقعة في المنات المناتب عبد القيم الجارية في الوقت الذي اضغ كل قرل استماري المناتب مبد المناتب البحارية في الموت تودي الافتراض أن التغيرات في القيم البحارية تؤدي الى تغيرات مناسبة في القيم في

الستقبل - وذلك مع بقاء الاشياء الاخرى ثابتة), وإذا أخذنا الارقام القياسية للسعار السائح والارقام القياسية لاسعار الرأسعارية لتعشل الاسعار التي تؤثر في القرار ونهمل (أمدض البساطة، هنا) توانين الفرائب، التغير (أن) فأننا نعصل على المعادلة التالية والتي يمكن اختبارها احصائي باستخدام البيانات الكلية،

حيث تمثل الحروف الكبيرة التغيرات الكلية . (ع) . (قي التوسطات وتمثل (ما) الاوزان النسبية (حاصل جمعها يساوي الواحد الصخيح) لفترة التباطؤ الموزعة . وإذا اختابا الاستثمار بغرض الاحلال

 $I_{l}^{R} = \overline{g}K_{l-1}$

فان ذلك يعطينا معادلة الاستثمار الاجمالي كما يلي :

 $I_{i}^{G} = \sum_{i=0}^{n} \gamma b_{i} \Delta \left(\frac{Q(\underline{t} + \underline{\delta})}{Q(\underline{t} + \underline{\delta})} \right)_{i=1} + \underline{\delta} K_{i-1}$

ويبدو المؤلف منا أن النظرية تنغادى في الواقع كل الشكلات المهمة والميقة في المدالة منا أن النظرية تنغادى في الدالت كل الشكلات المهمة والما الى أن النظرية تغترض غياب التغيرات غير السموة في الاستفرار و ويدجع ذلك إلى أن النظرية تغترض غياب التغيرات عبد به مه و التبور و ومنها مثلاً التبوية الموالات نتيجة الماسة في قوانين الضوائب ، التي تدخل في حساب قيمة أو تغيرات نشأت نتيجة التغير في قوانين الضوائب ، التي تدخل في حساب قيمة أو (٥) – أو ليس من المتحال أنه قد تم التبيرا عبد التغيرات التغيرات التلاولوجية أو النظرية غياب مشكلة التجميع ، واهمال توقف فترة التباطؤ الزمنية ، أو (٥) على الاستثمار الاجمالي . وكذائه تنترض النظرية أن التباطؤ الزمنية . أو (٥) على الاستثمار الاجمالي . وكذائه تنترض النظرية أن ذكره اعلاه . والتنجة الرئيسية لكل هنه الافتراض الذي يتناسق مع كل عاسبق ذكره اعلاه . وانتيجة الرئيسية لكل هنه الافتراضات هو تفادي المثال الرغوب والمثنية في نظرية الاستثمار (١٠٠٥ وينهي عنا أن ما يحدد كيات الاستثمار المؤون في أن أن المنطق المنطؤ المنطأة المنطأ المنطأة المنطؤة ال

١ ١٤ ٤ ١ / يشهر هذان الافتراخان الاخيران = خمن بعض افتراخات الاخرى = في النطاقج الحديثة التيم تسمى أينا . إلكالا يريم المحديثة . .

⁽⁵⁵⁾ يمكن النظر إلى أهمية الافتراض النعاص برجود تنبؤ كامل من ناحية وافتراض غياب التغيرات غير المستمرة من ناحية أخرى . وذلك بالإعتراف بإنه أنا كانت هناك تغيرات غير مستمرة في دسيد رأس الله الامثل (**) وأن ** \dot{A} = \dot{A} 1 فإن احتمال أن يكون 1 مساوياً \pm 00 أو = 00 هو احتمال غير مسكن كما هو وأخح . ومع ذلك يبدو وأن noznagnot بينقد أنه لا يرجد أي مستوى من الاستمار (أثل من مالا نهاية) يمكن أن يحمد برناطة قيود المرض . وأن أي مستوى سالب من الاستمار (أثل من نائص بالا نهاية) يمكن أن يحمد برناطة ورد المرض . وأن أي مستوى سالب من الاستمار (أثل من نائص بالا نهاية) يمكن أن يتم اقلمته من خلال انتثار وتفادم رأس المال الموجود .

أو حجم السوق الخاص بهذه المشاة . ومع ذلك وكما رأينا . فأن هذه الاثار يلغي المجمع المناه بالمناه المناه ن الواضح أن normagnot يقوم بتوصيف اقتصاد يتمسى بمستوى توظف لامراض ومن الواضح أن normagnot يقوم مرونة كلملة و بحيث لاتوجد كامل حين مرونة كلملة و حيث لاتوجد اللحمل و مرية موية كلملة و حيث لاتوجد المحل و و المحل المنافي أن أن يأن في قدرة رجال المحل و أن أن إلى المحل و أن المحل الأستمال المحل المحل المحل المحل المحل المحل المحل المحل أن يتباط المحل المح

وعلى الرغم من ذلك . فمن الفيد أن للاحظ أن حينة noznognot النظرية وعلى الرغم من ذلك . فمن الفيد أن للاحظ أن مينة اللاحظم كذالة في سور العلامة ، وبصفة عامة فأن noznognot - في دراسته التطبيقية - يعطي لممل الخصم الذي يستخدمه رجال الاعمال قيمة أعلى بكثير من قيمة حبر الفائدة . الخصم الذي يستخدمه رجال الاعمال قيمة أعلى بكثير من قيمة حبر الفائدة . ويعبيره أقل حساسية بالنسبة التغيرات في هذا الاحيل ومعنى ذلك أن noznognot ويعبيره أقل حساسية بالنسبة الملويل أو في الاجل القصير في معامل كثانة لا يفترض وجود أية تغيرات في الاجل الطويل أو في الاجل القصير في معامل كثانة أبل الله تنتج عن التغيرات في سعر الفائدة . وإن مثل هذه التغيرات من المكن ان تحدث تتيجة التغيرات في قوانين الضرائب أو التغيرات في الستوى المام لاحمل السابع الرأسالية بالنسبة إلى المستوى العام لاحمل السابع البأسالية بالنسبة الى المستوى العام لاحمل السابع النبائية ، حتى ولو كانت هذه التغيرات الاخيرة دورية فقط .

واذا افترضا أن التغيرات في قوانين الضرائب هي تغيرات تلقائية خارجية . فان نظرية Ingenson في الاستثمار تتضمن أن التغيرات الداخلية أو المنتظمة تظهر نتيجة أو كرد فعل على :

> (أ) التغيرات الجارية وللاضية في النسب بين أسمار السلع النهائية دبين أسمار السلع الرأسمالية (٥/٩)(١١٠).

> (ب) التغيرات في الناتج الكلي (٢٥). على الرغم من ان Jorgenson لا يفترض ان التغيرات في (٢) ستخمن تغيرات في مستوى التوظف الكلي (عدا تلك التغيرات التي تعكس التعبير في حجم القوى العاملة).

. في ذلك فأن المجمل المبال لأمالا لوليا المحال المعنا المجمل المعال في ذلك فأن المجمل المبال المحال

: مُعجما علاساً

ا افترض أن مشروعا استثماريا ما من المحكن ان يدر عائداً سويا كما يا يور المحروبات المرابعة المرابعة المحروبات ا

(أ) حدد بدقة ماهي الموامل التي أخذت في الاعتبار عند تقدير هذه الموائد السنوية التوقية ؟

(ب) ماهما نوع المارمات الاخرى اللازمة لتقييم هذا المدوع ؟

(ج) اذا عرفت هذين النوعين من العلومات ، حد بدقة كيف يمكن للمره أن يقرر أيستثمر أم لا ؟

(د) كيف يمكن أن تؤثر التغيرات في كل عنصر وارد في النقطة (أ) وكل عنصر وارد في نوعيا ألموامات الواردة في المقطة (ب) على القرار الاستثماري ؟

2 - اذا كان هناك اختلاف بين رصيد راس المال الامثل او المرغوب فيه وبين رصيد رأس المال الفعلي. فإن ذلك سيؤدي الى ظهور الاستثمار (سالباً او موجباً) ،

(و3) لم يحارل noznagnot أن يشكن بلكل بتلغم للنا يمكن أن يتغير المعل بين هأين السرين. ولكن أذا أخذنا في الاعتبار سريان تانين تناهى النلة في المتناعات الرأسالية . فإن التغيرات في مسرى الاستشار يمكن أن تؤدي الى تتيرات في منا المعلل .

111

- (أ) ماهو القصود بمفهوم تحيد أب المال الامثل أو المرغوب فيه . وما هي إلتنفيرات التي يمكن أن تؤثر فيه ؟ ولماذا ؟
- (ب) أن مجرد وجود فرق بين رحيد رأس اللا الامثل ورصيد رأس اللا الفعلي لا يقدم لنا نظرية في الاستثمار . أوضح وفسر .
- (جر) اذا وجد اختلاف فعلاً بين الرصيدين . استعرض مع التفسير ثلاثة صيخ بديلة على الاقل لا يمكن ان يحدد مستوى الاستثمار .
- . قيته المناه المناب بينة ٤
- " نظراً لان الكفاءة الحدية الاستثمار (IEM) تتناقص عادة كلما زاد عدد الشاريع الاستثمارية المنفذة ، فأن معدا سعر الفائدة الذي يتساوى مع الكفاءة الحدية للاستثمار يجب أن ينخفض أيضاً حتى يزداد الاستثمار . وهذا هو السبب في نشوء العلاقة المكسية بيين سعر الفائدة من ناحية وبين الاستثمار الكابي من ناحية أخرى » .
- ٠ . مَيَّة ١٧ ق المبارة الانية . ١
- « ترتبط النظرية الكلابيكية في الاستثمار بصورة جوهرية باقتراحات حول التفوق التكنولوجي لاساليب الانتاج ذات الكثافة العالية في رأس المال. وحول العرض الكلي النسبي ارأس المال وعناصر الانتاج الاخرى ».
- . ق كتب Keynes المبارة الاتية .
- ". تيبتا الكفاء المائد المائد المائل المائل مع زياءة الاستثمار وذلك نتيجة المسائد المتامل المائد ال
- بحيث نزيل هذا الخطأ ونحتفظ مع ذلك بالفكرة الجوهرية الها . 6 – أشري ما يأتي .
- « من المكن أن يحل مفهوم الطاقة الانتاجية لانتاج السلع الرأسمالية محل مفهوم التكاليف المتزايدة لانتاج السلع الرأسمالية بدون احتلث أي تغير جوهري في نظرية الاستثمار ».
- ٦- كيف قام norgenson بتعريف السعر التاجيري لرأس المال ؟ اشرح بكلمات. الدقة في تعريف كل عنصر من عناصره .

: قى لتخد وجال، د

J. M. Keynes, The General Theory of Employment, Interest, and Money (Harcourt Brace, 1936), Chapters 11-12.

(Keynes' discussion of the theory of investment.)

A. P. Lerner, The Economics of Control (Macmillan, 1944), Chapter 25.

(A clear and precise statement of fundamental classical ideas, as adapted by Keynes.)

J. Hirshleifer, "On the Theory of Optimal Investment Decision," Journal of Politi-

cal Economy, 66 (August 1958), 329-352. (An influential, but demanding, analysis of optimal investment decisions, given certainty of the future, as integrated with simultaneous consumption

D. W. Jorgenson, "Capital Theory and Investment Behavior," American Economic Review, 53 (May 1963), 247–268, reprinted in L. R. Klein and R. A. Gordon (eds.), Readings in Business Cycles (R. D. Irwin, 1965), pp. 366–378.

(The single best statement of Jorgenson's approach.)

.)

الشتسكاري تياميث بناء أقالتنا A Broader View of Investment

قدم nosmann. — كما أوضحنا في الفصل الثامن عشر — نظرية متشدمة ولمم nosmann. — كما أوضحنا في الفصل الثامن عشر — نظرية متشدمة وساعة أفضل الميا العجل ، تقدم على أساس الافكار الكلاسكية . فقد أوضح أن الاستثمار يتوفع على أساس اللغيان السخل إلى مع يقاء الأشياء الاخرى على حالها . ويظهر الاختلاف الأساس بين مفهوم مبدأ المعجل الذي أورداه في المعال المامن و بين مبدأ المعجل في نظرية مفهوم مبدأ المعجل الذي المحلمان في أن حجم المعلمان في أشعر المعلمات في أن حجم المعلمان في نظرية المعلمات في المعيدا أورداه في الاحكان أن أساس الفائدة المرتبطة بقرار الاستثمار تتغير) إو اذا كان في الالاحكان أن أساس المالية المرتبطة بقرار الاستثمار تتغير) إن المعلمات بين أسمال المالية وأسمال المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية المالية أو على خوات أي أن المالية أن المالية أن المناس المالية أن المناس المالية أن المناس المالية المناس المالية المناس المالية المناس المالية المناس المالية المناس المناس المناس المناس أن ذائان أن ذائان المالية المناس المن

ومادام Torgenson قد قام باشتقاق ما يبدو أنه صياغة متطورة لبدأ العجل من القروض الكلاسيكية البحثة فانه يحق للمره أن يتعجب ويتساءل لماذا لم يتوصل

⁽٢) يجب أن تشير هذا إلى أن nonagnot لم ينكر أبداً بأي معنى من الماني في أن تكون نظريت حيفة من حيق مبدأ المجل. وإذا اخذنا في الاعتبار كل الغروض التي تقوم عليها النظرية (المناصة الكاملة والتنبؤ الكامل) واستمرار وجود مستوى التوظف الكامل الذي يتضمنه ذلك فأنه من الواضح أن النظرية لاتعمل بنفس طريقة عمل مبدأ المجيل

Care In III I lager, eigh V receive sind aby amego Ilistors, elich receive limbor aby and Illuming eaby and Ilimpor. IV is identia es Zanz and Ilistor es im Ilistor and im Ilistor Ilimpor and Ilistor and im Ilistor Ilimpor and es enci Ilistor Ilimpor and es enci Ilistor Ilimpor and in Ilistor Ilimpor Ilimpor Ilimpor and Ilistor Ilimpor Ilim

 $I' = \nabla K_*^i$

أو اذا اخذنا في الاعتبار وجود فترات تباطؤ زمنية بين انتاج واستخدام السلع الرأسمالية فان

 $I_i = \sum_{i=0}^{i=0} b_i \, \Delta K_{i-i}^* \qquad (\sum b_i = 1)$

نفهم جيدا كيف يتم تكوين التوقعات الخامة بالكميات. أنه قد يظهر عجز أو تقص في رأس اللل غداً . ونحتاج عنا - مرة اخرى - ألى أن من المكن جداً أن لايتم استخدام رأس الملا الذي تم استثماره اليوم بالكامل غداً . أو البجاري الناسب لانتاج الكميات المتوقيق . ولكن النبه ليس كاملا مرة اخرى . وأنه بالانتاج في المستقبل، وإن وجود التنبؤ الكامل يؤدي الى ظهور حجم الاستثمار norgenson بهذا الخصوص . وجود دالة انتاج كلاسيكية تربط الاستثمار الجاري سؤال حول موقف الكميات التي يتوقع رجال الاعمال بيمها في المسقبل. ويفترض باك عزان طأن رأ تفلك كالي . قري اجمال العمال ت يبغة انا يبغت . قري اجمال العمال ا ماعدا الغرض الخاص بأن الاسعار التوقعة .. بصرف النظر عن كيفية ربطها noznegiol اية آية (حركية) وأخمة في تحليله لتشكيل مثل هذه التوقعات. المتوقعة توقعاً كاملًا الا أن التنبؤ أو التوقع ليس كاملًا. في الحقيقة . ولم يقدم تطيل Torgenson ، الذي يجتب على المجموعة الكامل من الكميات والاسعار ي Vilsmiol فيجونه مقيمك يبخ الدلما الله الخما بت مقاء . تايينتا منه الممتساء دلق قهنة بالهله قماعها بالمدلا بالبي تالمقهة بهد لفوا مفهيت الاخيرة والجارية في الطلب الكلي معطاة (Given) ، فإن رد فعل الاستثمار تاليغتا الما الاستشار . كما اكدا أيف المطالع ، لغي المنا لم . بالمستمار ، على المنا الما كانت النيوات ومن تيالسا والله الراسالية / أو أن تكالف التال السام الراسالية ترتع من التنتيحات التي يمكن اجراءوها، من بينها افتراض وجود قيد على الطاقة ترتبط بهذه النظرية في الاستثمار. وقد اقترحنا أيضا في الفصل الثامن عشر، عددا ولقد اشرنا في الفصلين الثامن . والثامن عشر . الى وجود عدد من الشاكل التي

وسنوغج بالاختصار - في الجزء الفرعي الآتي - كيف استطاع أحد المنافعين الرئيسين عن مبدأ المعجل بناء آلية للتوقع في نظريته في الاستثمار. كما سنقدم

346

صيغة اخرى بديلة لبدأ المعجل في الجود المدعي الذي يلي ذلك. ثم نعود مرة أخرى – في الجزء الرئيسي الآتي – الى الفكرة الرئيسة ، والتي لخصناها في الفصل الثامن . وهي أنه من المكن أن تؤثر مجموعة واسعة من العوامل « المالية » أيضاً على مستوى الاستثمار .

Eisner's «Permanent Income» Version of The Acceleration

خادعة " (qild) والتي يمكن أن تستمر افترة قصيرة نسبيا . البيعات . حتى يتاكدوا من وجود تغير حقيقي يحدث فعلا ، وليس مجرد " عورة الشات تكون حذرة في رد فعلما تجاه الزيادات او الانخفاض الجاري في حجم مكائن ومعدات جديدة يظهر فيما بعد أنها عديمة الغائدة . والتيجة هي أن في الطاقة . الا أن الم مزايا أخرى كثيرة بمايلة بن توسع في الطاقة بوساطة شراء ترتفع . وعلى الرغم من أن هذه الطرق البديلة لها بعض العيوب بالقارئة مع التوسع le lumiculy IKK : elbalico IKEL Zelas, le riciaiso llicitet le The IKual الى طلب معدات راسمالية جديدة . ومن بين هذه البدائل اللجوء الى العمل الاضافي . ليس تغيرا دائما . فإنه توجد أمامهم بدائل ممكنة ليعداوا من انتاجهم بدون اللجوء تاميرًا في ينه إذا الاشكار البيمة المجمل المجمل الما الالكارا إلى المياسات . على إذا الاشكار المسلما يظهر في النظرية التي توضع المام الاختبار التطبيقي . ويركز Elsner ، بصورة يناتش في أن السبب في هذا الفشل يرجي ألى التبسيط الكبير في مبدا المجمل الذي الجارية (١١٦) في الدخل، تفشل في تدعيم هذا الاقتراح بشكل واختح. الا انه تاريغتا لهد مقهمة فالحال المئت المار المار المعلم البعل البعل المنط المنا المحتال المتارك (تاللياا ن. واهنا تعد والنخشار) قيالمعالا تالبنخا بأر نهيميو Elsner في الاستمار واكثرهم عنها في مهاجمة البدائل الاخرى للنظرية وعلى الرغم من أن يعتبر Elsner من اكثر التحصين بين الديدين المحدثين لنظرية مبدأ المعجل

⁽³⁾ R.Elsner: Investment: Facts and Fancey» A.E.R. 53 (1963) 237-246; R. Elsner and R.H. Sinds: Determinants of Business Investments in (impact of Monetary Policy) A series of Research Studies prepared for the commission on Money and credit (Prentice-Heill, 1964), R. Elsner: A permanent Income Theory of Investment, Some Imperical Explorations «A.E.R. 57 (1967) p. 363-391.

وقد استعلى منهوم التغيرات « الدائمة » في الداخل من و العدالت التداهم منهوم العدالت الدائمة » في الداخل من من العدالت التي تقوم بها التغيرات عند تقدير فتقييم التغيرات الجارية في مبيراتها . وقد عرف التغيرات التي مبيراتها . وقد عرف عتجرك » التغيرات التي حدث في الماضي . ولا يعني ذلك أنه لاتوجد لدى النشأت أية معلومات حول مدى حدث في الماضي و البيمات ، عدا ملاحظاتها حول وجود هذه التغيرات فعلا . وما يعنيه التنبرات في البيمات المبيرة وما يعنيه العلومات أميية وما يعنيه Blaner منا هو أن وجود التغيرات نفسها هو اكثر العلومات أميية واكثرها اتناعا المنشأت ، وانه لم يعتقد Blaner هو النوى الوحيد الذي يمكن ادخاله بانتظام في نظرية الاستثمار الكلي . ويناقش Blaner أيضاً أن الشأت تقوم بإعطاء أممية اكبر التغيرات في البيمات المناعة كلأ من تلك الأهمية التي تعطيه التغيرات في البيمات الخامة بها .

وعلى هذا فإن دالة الاستثمار المجتمال المجمل يتوقف على فترة تباطؤ من هذا فإن دالله المستثمار الاجلالي المستثمار الاحلالي المدينة المتعاشدات المحلولية والمنطق المنطق المحلولية المستثمار الاحلالي المنطق المنطق المبيئة من رحيد أبر المال المعلمي في الفترة السابقة . والواقع فإن الشكل التطبيقي لمادالة الاستثمار للحال لما أو كان متطابقاً مع معادلة mosnagnot . منطق أنها لاتحتوي على الحدرة + مان المهالي يسمح بأن يكون معامل المعبل منتفيراً . وتكون المادلة كما يأتي :

$$I_{i}^{O} = \alpha \sum_{i=0}^{n} b_{i} \Delta Y_{i+i} + \delta K_{i+1} \qquad (\sum b_{i} = 1)$$

ess ills. ili Kaank ikank ikank iki little iki is i ide i id

اجمعلا تيالفنا تليب تغيبه

An Alternative Formulation of The Acceleration Principle

تموم المياغة المادية البسطة لنظرية المعجل بتفسير الاستثمار الممافي على أنه ذلك القدار الذي يملأ أية فجوة تظهر بين رصيد رأس المال الأمثل اليوم – الذي يرتبط بعلاقة تناسب مع ناتج اليوم أو بين رصيد رأس المال الامثل بالامس الذي يرتبط ايضاً بعلاقة تتناسب مع ناتج الامس وذلك في الشكل الآدي،

$$= \alpha(X^{i} - X^{i-1}) + \varrho K^{i-1}$$

$$Y_{ij}^{i} = K_{ij}^{i} - K_{ij}^{i-1} + \varrho K^{i-1}$$

اوان

$$I_i^G = \alpha \Delta Y_i + \delta K_{i-1}$$

وتفترض المعادلة رقم (١) في شكل حريج أن رحميد رأس المال الفعلي ويقرض المعادلة رقم (١) في شكل حريج أن رحميد رأس المال الفعلي اليوم) كان مساوياً بالخيط لرحمية وأس المال الأوميل اللان لايؤدي الأسس. الا أننا نعرف – ولاسباب كثيرة – أنه من المحتمل أن لايؤدي الاستثمار الذي يتم تنفينه فعلا اليوم الى أن يكون الدينا تماماً الرحميد الأمثل الرأس المال اليوم. وأيضاً فاننا نعرف أن رحميد رأس المال اليوم. وأيضاً فاننا نعرف أن رحميد رأس المال اليوم. الذي كان يعتبر كذلك لانتاج الأمس وحميد رأس المال المعلي بالأمس قد يختلف كثيراً عن الرحميد الامثل الذي كان يعتبر كذلك لانتاج الأمس. وحيث أننا نعرف رحميد رأس المال المعلي بالأمس فقط عندما تنخذ قرار الاحلال اليوم. بالاحلالي بالأمس فقط عندماً الاحلالي الاحلالي بينا استطيع أن نكتب بكل أكثر واقعية معادلة نظرية مبدأ المعبرا البسيطة كما يأتي.

$$I_{i}^{G} = K_{i}^{*} - K_{i-1} + \delta K_{i-1}$$
$$= K_{i}^{*} - (1 - \delta)K_{i-1}$$

حيث 1-, A(8 - 1) تمثل الجزء من رصيد رأس المال بالأمس الذي يبقى حالحا الاستخدام اليوم . واذا افترخنا أيضاً أن رصيد رأس المال الأمثل يرتبط بالدخل كما رأيه .

 $K'_* = \alpha X'$

مَيِّتكُمَّا مَّاءَامُمَا إِلَّهِ لِمُعَنِّ لِنَالُهُ

(7)

$$I_{i}^{\alpha} = \alpha Y_{i} - (1 - \delta) K_{i-1}$$

emed is that the (a) (x) implies is that the interest of the most side in the property of the

$$I_i^G = \alpha \sum_{i=1}^n b_i \Delta Y_{i-i} + \delta K_{i-1} \qquad (\Sigma b_i = 1)$$

وبغير الطريق نسطيع أن نحل الوحط المحرك المرجع للدخل في المتدات المرجع المدخل المخال المعادلة المرجع المدخل الدينا المركب (2) . ويكون لدينا بالتال والمال المراجع الأديم ،

$$I_{i-1}^{G} = \alpha \sum_{i=1}^{n} b_i Y_{i-i} - (1-\delta) K_{i-1} \qquad (\sum b_i = 1)$$

Egget £ \$\text{Light [Act of a & £ \text{Light between and lext an

$$I_{c}^{O} = \beta \left[\alpha \sum_{i=1}^{n} b_{i} Y_{i-1} - (1-\delta) K_{i-1} \right]$$

 $I_{i}^{G} = \alpha \beta \sum_{i=1}^{n} b_{i} Y_{i-1} - \beta (1-\delta) K_{i-1}$ (2b)

1>8>0

eart leady أية من المعادلتين (BS) أو (AS) الأختبار الاحصائي فاننا نكتبها كما يأتي : $(1 = id \ Z) \qquad {}_{1-i}X_id \ \frac{\pi}{2} \ A = \frac{0}{i} I$

emily is [K = iK] in the [81] elbolis [82] or [K = iK] is lebelis [1] or [1] in the [1] or [1]

(4) وحتى تتشابك علينا الأمور اكثر، يتم أحيانا أحلال ممادلة أخرى لاتسخدم الرسط الرجع الشعرك التبيرات في الدخل فاساء المنادلات التي تشبم الميادلة وقد (18). ويؤدي ذلك الدالم إلى المدالات الديا المدالات التي تشبم المادلة وقد (18). ويؤدي ذلك الدال أن يظهر الحد الأول من المادلات التي تشبه المادلة وتم (18) كما أو كان متطابقاً مع الحد الأول من المادلة وقم (18). والواقع انها يسلم متطابقين. ويمكن رؤية ذلك بالاحتذار إلاحتذار العيامة الابية الابية أوسط متحرك مرجع لتلاث قدرات التغيرات في الدخل: فوادا التيامة الديانة الابية الدياء المتحرك مرجع لتلاث قدرات التغيرات في الدخل:

 $b_1 \triangle Y_{t+1} + b_2 \triangle Y_{t+2} + b_3 \triangle Y_{t+3} = (\Sigma b_t = 1)$

يكن كابتها كما يأتي

أو في المسكل الاتيا

 $p^{i}(X^{i+1}-X^{i-7})+p^{7}(X^{i+7}-X^{i-7})+p^{3}(X^{i+7}-X^{i-7})$

والتي يمكن من ثم كتابتها كما يأبي

 $p^{T}X^{t+1} + (p^{2} - p^{1})Y^{t-2} + (p^{2} - p^{2})Y^{t-2} - p^{2}Yt^{-2}$

4. $\sqrt{t_{2}} + \frac{1}{4}\sqrt{t_{2}} e.g., t (F. 1. 2. 1. 1) $\frac{1}{4}$ e.g., t e.g.

انه عندا يتم تحويل مبدأ المجل من الشكل الذي يستخدم 24 إلى الشكل الذي يستخدم (ع) فانتا يجب أن نقرر أن حاصل جميع الاوزان يجب أن يكمون مساويا للعفر .

646

. الاقتصاد وهو قطاع المناعة أساساً . وتعريفية كثيرة . وإن معظم هذه الاحماءات لاتفطى . في كل الحالات . الا جزءا معظم الارقام القياسية المرجة استخدام رأس اللا تحتوي على مشاكل قياسية ما يستخدم عادة في معادلة الاستثمار . (الا أنه توجد . مع ذلك . مشكلة هي في أن يستخدم القباسات الباشره (من الاحصاءات) لدرجة استخدام راس المال . وهذا هو أن عاجلا أو أجلا ألى تخفيض الاستثمار. ويمكن الموء - بطبيعة العمال - أن اخرى اذا زاد راس الله (١٨) بمعدل اسرع من زيادة الدخل (٧) . فان ذلك سيؤدي درجة استخدام راس المال قد زادت . وبالتالي يشجع هذا على الاستثمار . ومن ناحية ن اليبع ذلك ناذا ترايد الدخل بالنسبة الى (لا) راس المال ، فإن ذلك بعبو أن الاقتراج التالي، « إن الاستثمار يعتبر دالة في درجة استخدام راس الله القائم من اشكال صياعة نظرية العجل. وتقوم هذه الصياعة. في الواقع. على الساس IDL ILKig Kirly they Ikon. eas ail sic ain land is tring the areak inde الفعلي في الفترة السابقة يساوي دائماً عاكان يمكن أن يكون الرصيد الأمثل لرأس eleras or llares lest is Kiy Kirbor IKerlar likz er li care for IM مبدا المعجل. ويستطيع المره هذا .. في الواقع أن يناقش بأن هذه الصيغة هي اكثر هَغيد ن، (2C) رقى مماعالما عا (2) رق مماعلا عالمشا ريا منه هذا رجدالها نبعي

وليس من المحمب عنا أن نرى أن الممهوم الرئيس الذي يقرر أن الاستثمار يتوقف على مستوى استغلال أس المال . يمثل فقط طريقة مختلفة التعبير عن الفكرة الجوهرية التي يقوم عليها مبدأ المعجل . وذلك في شكل علاقة غير محددة بشكل كبير . ويجب أن يكون واخمأ لدينا الآن أنه في كل من هذين الشكلين . لا يتوقف معامل المعجل أساساً على خرورات تكنولوجية (يقنية) ولكن يتوقف على

 $I = a_2 X - a_3 K (a_2, a_3 + a_4)$

حسابات اقتصادية خاصة بالربحية او بمعدلات التشفيل « المفضلة » الرأس المال في عالم يتميز بالتغير وعدم اليقين . وأن هذا ابتماد كبير عن مبدأ المعجل الذي بدأنا به في الفصل الثامن

وسترى في الجزء الآتي انفعبن الاعتصاديين قد توحلوا الى نظريات في الاستشمار مشت تلك المنظريات التي تتضمنها المادلة (2) أو المادلة (2 2) ورغم أنهم قد بدأوا من نقاط بداية مختلفة .

المثتمان معت بعت اليالا المالها

FINANCIAL FACTORS LIMITING INVESTMENT

يوجد عدد كبير من النظريات الاقتصادية واندراسات التطبيقية المرتبطة بها التي تؤكد أهمية العوامل « المالية » التي تؤثر في حجم الاستثمار . ويمكن للمره عنا أن يقترض أن مثل هذه العوامل قد تم أخذها فعلا في الاعتبار وبشكل مناسب. ونائك عند تحديد سعر الغائدة – الذي يشكل تكاليف صريحة او غمنية المأس المال وذائك عند تحديد سعر الغائدة المنتبة للمنتشار تكاليف صريحة او غمنية المأس المال الستخدم لاغراض الاستثمار بالنسبة المنتشأة . والذي يتم عادة مقارنته – بشكل او بأخر – بمعدات العائد على الاستثمار (الكفاءة المدن يم عند تقرير ما اذا كانت بأخر – بمعدلات العائد على الاستثمار (الكفاءة الموامل التي يتم التركيز عليها النشأة سقوم بالاستثمار أم لا وبأي مستوى . الا أن العوامل التي يتم التركيز عليها في النظريات التي تقوم على أساس العوامل المالية » . هي عوامل أخرى اخافية غير سعر الغائدة ولم يونجل به من تأثير في حجم الاستثمار .

بعض جوانب أسواق رأس المال

Some Aspects of Capital Markets

eato llaged (Kisher ag, eliter) llaged (lirg, each, aid, y) alce ain ailente laged (lirg) each, and ailente are libras. alce each each are to aloue and the second (libras) and the second (lace and the second (libras) each and the second (libras) each in the second (libras) each in the second is air and the second is air air and the second is air air and the second is air air and the second is air air and the second is air air and the second is a second in the

⁽٢) ويمكن أن تكون المناشة كما يأيي، أنه كلما كانت درجة الشخدام رأس المال المتعرسلة عالية في الافتحاد . كلما زاد عدد المتشاش في الافتحاد التي تعتبر أن استغلالها رأس المال هو عند أو أعلى من المدلات المنظمة للمنظمات المنظمات الدول في الدالات المتطمل في التحكل الاتي.

 $I = a_0 + a_1 \frac{K}{K} \qquad (a_1 > 0)$

ومع ذاك. يمكن النظر إلى الثكار الاتي على انداعاته المناطقة المناطق (١) لجملها معادلة خطية

القترفين النهائين أو الوسطاء . وتشري من قبل عدد كبير من القرفين الاصلين أو الوسطاء . (6)

einer Hähr cheti lityliett ellembla ihrer sixtis, evert hen inner sixtis. Evert hen inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and in inner sixtis and inner sixtis inner sixtis in inner sixtis inner sixtis inner sixtis in inner sixtis in inner sixtis in inner sixtis in inner sixtis in inner sixtis in inner sixtis in inner sixtis inner sixtis in inner sixtis inner s

ويتضمن عرض أموال الاستثمار المقترفيين عنصراً علماً جداً وهو «الممادر الداخلية» للتمويل التي تتكون لدى المنشأت من «تيار النقد» worl assa like بيا سواء من مخصصات الاندثار أو من الأرباج غير الموزعة (وهو نوع من الاندار أو من الأرباج غير الموزعة (وهو نوع من الاندراض تستطيع المنشأة فرضه من جانب واحد – هو جانب النشأه – على حاملي

(3) إذا نسختم عنا كل من ممهوم الاقتراض والاقتراض بمناها الواسع ليضنا الأسهم إليادية ايضاً بيناس استعمر عنا كل من ممهوم الاقتراض الإنبوك ركل الوسطاء الماليين الاخرين - وتفترض أن يباس الديون - والتي تتضمن الأنبون على والع الباسطية والمن الماليين الاخرين - وتفترض أن كل ما يتساوى حجم الاقراض الذي يشم الرسم عنا بينام من قبل القرضين الامليين مع جمم الكيابات التي يقترضها المقترضون البابليون - ومع ذلك بأن الكياب بن الالإراض التي على الساسم يقوم القرضون الاهليون بالاقراض الساسم المكال وشوط الانتراض التي على الساسم يقوم المتراضون المليون بالاقراض الساسم يقدر الملاسم المناسم
العارجية " الاستمار سواء كانوا بسطاء ماليين أو كانوا مقرضين نهويول « الممادر الغارجية » الاستمار سواء كانوا بسطاء ماليين أو كانوا مقرضين نهائيين ، فيما ينهم أيضاً في قدرتهم على الاقراض ، وفي تفضيلامم، وكذالك في الشوط القانونية (الخاصة بطبيعة أو مدة المقود) التي يستطيعون أو يرغبون في الحمول عليها . ورابط هذه الاختلات ايضا بجوان بعينة مثل قبول المخطرة باحتمال الخسارة وترتبط هذه الاختلافات ايضا بجوان بعينة مثل قبول المخطرة باحتمال الخسارة أو تأحير دفع الدخول أو عدم القدرة على دفع أقساط التسديد ، أو الخاطرة باحتمال التحرين المحار التي دفعوها ، وفي التحرين الخدون بيع بعن الأمول باسعار التي دفعوها ، وفي المفيل السيولة المرغوب فيها (أي القدرة على البيع الأدبى في الدوق) ، والقدرة على المفيل السيولة المرغوب فيها (أي القدرة على البيع الأدبى في الدول على بيانات دقيقة ومفعلة عن التباهين والتماعد ، وكذلك فيما القدر: ون (أو الوسطاء) مثل خدمات التحويلات ، التأمين والتماعد ، وكذلك فيما يتصل بالوضع المفادي الدول الدول الموضع الموضون عليه ، ويختلفون يتصل بالوضع الضديبي (إلها) على الدخل الله الموجودة لدى القرض الموسط العادي ، كذالك فيما أو شراؤها من البيئات (ومن ثم قدرة مو قدرة المواليا بالمسئل بماسئل المسئل الموجودة الي قدرة المورة البيئات المورة به قدرة من البيئات المرشون أو شراؤها من البيئات المرشون أو شراؤها من البيئات المودن أو شراؤها من البيئات المودن أو شراؤها من البيئات المرشون أو شراؤها من البيئات المرشون أو شراؤها من البيئات المرشون أو شراؤها من البيئات المرشون أو شراؤها من البيئات المرشون أو شراؤها المودودة ألمناء ألمود ألمود ألمود ألمودة ألمود ألمود ألمود ألمود ألمود ألمود ألمود ألمود ألمود

(٦) يمح الله عبداً المسال الماخلية بالسابة الى الجعالي التعويل، وبالنسبة الى حجم الاستثمار في الاحدال التالية المائد البيانات الواردة في الجعدال الابها بيانات خاصة استد ١٢٥٤١).

ئيالے ،المخا	8.51
(نالتلا)	8.64
في شراء الاحول المالية (منها التعامل في	
في شراء الاصول المينية	6,221
ميالية تيالا	₹691
ييغ تألسالاا قامايي على كالتخشا بتاملخشا	
ني الانتبان)	. L. h.s.
- أخرى (من بينها بيع الاصول المالية والتعامل	
منها منها - معادر « سوق الالتمان »	1 1/22
مارخ والجية	8, ror
(بالآل بأن بالثنا تالصعمي بيتايخاا بحد	2.18
المادر الدرباح غير المربعة جمد	<u> </u>
مصادر التمويل إلى المؤسسات غير المالية اجعالي	E. E8‡
	יל ביני ווויניל ווי

في العديد من السنوات السابقة كانت المصادر العاخلية أكبر بكثير من المصادر الخارجية . وفي بعض السنوات وصلت إلى الفعف . وفي عدد قليل من هذه السنوات . كانت المصادر العاخلية تساوي تقريباً حجم الاستثمار الكابي (أي شراء الاصوار المينية) .

التخصة أو على قدرته في « تجميع » 100 المخاطر) ، وفي جوانب اخرى كثيرة . وعلى هذا فأن النتيجة التي نتوصل اليها هي أن كثيراً من المقرضين الموديين أو مجموعات من القرضين يكونون راغبين في أو قادرين على اقراض مقترض واحد أو مجموعة من المقترضين أو يكونون راغبين في الاستحواز على مجموعة محددة من الأوراق المالية ، أو على اوراق مالية أخرى ولكن بكمية محدودة .

وتتيجة اوجود انواع كثيرة ومتعددة من الاوراق المارية وكذائك نتيجة الجود انواع كثيرة ومتعددة من الاوراق المارية وكذائك نتيجة المسيمة التصمية مواء في جانب القترمين او في جانب القرمين فافه لا يوجد «سعر فائدة واحمه» يتم دفعه على نوع واحد من الاوراق الماريا المتاب المدول وتجد عدة انواع مختلفة لاسعال المائلة المنوعة على مجموعة كبيرة جداً من الاصول المرايد وحتى لو قامت مجموعة من القترمين بإصدال اوراقاً ممالياً يمار اعتبارها من المناب المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع المنابع من غير المحتمل ان ينظر السوق الى عامه الاحدارات على انبا متشابية .

ومع ذلك فإن العوائد على كل انواع الاوراق المارية تميل ــ بالتأكيد ــ الدر اللارتفاع أو اللانخفاض بعض على بعض . ويرجع ذلك الى أن العوامل التي تعتبر محددة أسعر الفائدة ». كما أوخحنا ، تؤثر عليا جميعاً ألى حبر ما . ومن ناحية اخرى نجد أيضا أن الكثير من القرضين والقترضين يتعاملون مع أكثر من نوع واحد من أبضا أن الكثير ، وأبه سوف ينتقلون من نوع الى نوع آخر من نوع واحد من التترخين أو القرضين ، وأبه سوف ينتقلون من نوع الى نوع آخر مند حدوث اختلاف في العوائد النسبية . ويؤدي ذلك من ثم إلى تخفيف حدة هذه الاختلافات ــ ولى الرمام من ذلك تعيل كثير من نظريات تعويل الاستثمار ألى افتراض أن درجة الاحلال بين الاوراق المالية الختلفة سواء بالنسبة الى جانب العرض (القرضين) أو جانب العلى (القترضين) هي درجة محددة بدرجة كافية . وينتج عن هذا أن:

(١) تخلف معدلات العائد اختلافا كبيراً _ في تقطة ومنية محددة - بين الانواع
 الادراع الادراق المالية ، خاصة بالنسبة الها القترضين .

(2) من المكن أن تبغير معدلات العائد عذه - خلال الزمن – فيم بينها تغيرا كريا . الواحد بالنسبة الى الآخر . أن « سوق القروض » أو « سوق رأس المال » لا يشابه معلماً مع سوق القاح الاحمر الجماعه رقم (3) مثلا . حيث نجد أن المسابة متبعد السعم موحد البائعين وللشرين مجهولون (9) .

eninge no light occopy lk-irke vi leulih Illia enuker llulih é liand llulih enuker llulih é lliand llulih enuker llulih enci llund llulih interior interior interior enci ence interior ence interior ence ence encourag

٢-) أن قدرة غالبية النشآت على الاقتراض هي قدرة محدودة من حيث الكمية التي تستطيع أن تقترضها في الحقلة زمنية معينة ، على الأول من حيث الكمية التي تستطيع أن تقترضها في الحقلة زمنية معينة ، على الأول من حيث الكمية التي نفترضها باستخدام نوى واحد من العقود ، أو عند سعر فائدة واحد ، أو على شوط أخرى متشابة . ومن أم تواجه كل منشأة بمنحي عدض المعوارد المالية يتجه نحو الارتفاع جيمي عدودياً تقريباً عند لنقطة ما بالسبة الكل منشأة . ويؤدي ذلك إلى أنه من الممكن جدا أن تكون المنشأت الفردية غير قادرة على تنفيذ كل مشروعاتها الاستثمارية – على الاقل جميمها ألفرية البوق ألفري المنشاء التي ترى أبه مر بحق القيام بها عند سعر الفائدة المدوى على جزء الاقتراض الجراري وذلك لاسبام مالية . ومن ثم قد تتوقف عن الاقتراض (ومن ثم الاستثمار) عند تقطة تكون فيها الكفاءة المدية لاستثناراتها "تقوت بدجة كبيرة أسعار الفائدة السائدة التي تدفيها أو يدفعها مقترضون أخدون .

- (2) white wi litted is to the safe of the sate less that a fill of the safe of
- (3) يرتبط مدى قدرة معظم النشآت على الاقتراض بدرجة كبيرة على حجم راس المال القابل التوزيع والذي يمكن الحصول عليه من خلال بيع الأسهم وكذلك (وبدرجة كبيرة) على احتجاز الايرادات .

⁽⁸⁾ من المكن جدأ أن يقترب حوق نوع واحد من الايراق المالية التي تصدوم مؤسمة كييرة شل ، جدال مؤسسة كييرة شل ، جدال مؤسسة بين المن من المات مؤسسة بين المن من المالي أن أي أخد ، فسنجد أنه في كل طاحة من المحات اليوم ، رفي كل مكان من الولا يات المتحدة (أو العالم) أن اسعار الاسم تكون متقارية .

[&]quot; (9) يعتبر بيع الاصول المالية (التي يتم الاحتفاظ بها كاختياطي او يتم شراؤها كاستخدام مؤقت المصاعب الانتثار او الارباج غير الموزعة) مصدراً آخر من مصادر التمويل الساخلي. ومع ذلك بأن حقيقة رين المائد على هذه الاصول هو أقل من العائد على الاصول المتبقة يؤدي بكثير من النشات الى الاقلال من تراكم هذه الاصول لدبها.

- (4) يتمم القرضون دائماً بميزانية المؤسسات القترضة وكذلك بنتائع حساب الارباج والجسائر للمقترضين. وأنهم عادة ما يكونوا أقل ميلًا لاقواض المنشأة. الارباج والجسائر للمقترضين. وأنهم عادة ما يكونوا أقل ميلًا لاقواض المنشقة وإنهم سيقرضونها فقط باسعل فائدة مرتفعة التهي يظهر من ميزانيتها نسبة مرتفعة من الديون الطلوبة بالنسبة الى الاحول (اي تكون قيمة الأسهم العادية (ووuluy) منفضة بالنسبة الاحول الاخرى) حتى ولو كانت ميساوية مي ولو كانت ميسات أخرى في معدا الارباج. ويميل القرضون، دائماً الى الابتعاد بصورة خاصة عن اقراض المؤسسات ذات المديونية قصيرة الاجل
- ن فوي ثم . يوجد الدي الكيار من الشات ، معظم الوقت ـ قائم طويلة من الشروعات الاستثمارية المخططة والربحة تتظر بكل بساطة ، التمويل .

الشياد في الاستثبار

Financial Theories of Investment

ear lichico littling lkright idente ik wele Illin elleg, compl land è land control land en la littling lkele. Illing lkele control en la littling lkele en la littling lkele en la littling en la littlin

ويمكن تقسيم عذه النظريات الى نوعين ؛

النظريات التي تقرر ان ججم التدفق النقدي الداخلي (او الجزء الأكبر منه)
 هو المحدد الرئيس لمستوى الاستثمار .

(10) J. Meyer: and Ekulk: The Investment Decision (Harvard Univ. Press 1957); 1.5. Duesenberry: Business Cycles and Economic Growth (MacGro. – Hill, 1958). W.H.L. Anderson Corporate Finance and Fixed Investment (Graduate School of Business and Adm. Harv. Un. Press) (1904).

قد النظريات التي تفسر لماذا نجد أن قترات الاستثمار الكبير تميل دائماً أنى أنها أن أن اللطريات الكبير تميل دائماً أن أن أن اللسئة المربع على ميزانيات النشآت. فعندما تتراكم الديون بالنسبة أني أس المال القابل للتوزيع، تنخفض قدرة هذه النشات على الاقتراض. قبص المن المنال التعابل المن و تحميم المنال في حاجة أنى قب المين بناء أس مالها القابل للتوزيع أسلم من خلال استخدام الارباح غير الموزعة، أما أس مالها القابل للتوزيع أسلم من خلال استخدام الارباح غير الموزعة، أما بغيره أعادة تسديد الديون أو لتحقيق تراكم في الامول السائلة نسبيًا. وسجد بشكل خاص أن الاقتراض قصير الاجل الفخم من البنوك سيؤدي بعد فترة أسل خاص أن المنط إلعنا ألما أمهم قدون جديدة من المصوف (التوسع في الاقتراض) وأنما أيضاً أنه عدم قدرة الحصول على أية قروض اخرى، حتى يتم دمج كل الديون قصيرة الاجل إحدار المحدار على المدون الدجل في الديون قصيرة الاجل في المدار طويل الاجل.

و بصورة عامة ، فإن هذه النظريات تؤكد أن القيود المالية يمكن أن تحد من مقدرة المشارة على الاستثمار في اية لحظة من الزمن : وتوضح هذه النظريات بعدئد ، أن أي تغير في العوامل التي قد تؤثر على مستوى رصيد رأس المال المرغوب فيه قد يكون له تأثير ضعيف – أو تأثير يظهر بعد مرور فترة تباطؤ زمنية طويلة – على حجم الاستثمار .

ومن السهل جياً انتقاد هذه النظريات. فكما لاحظيا طبقاً فإن القيود على مبيناً إلى السهل جياً انتقاد هذه النظريات. فكما لاحظياً لمن المدورة الى تقييد حجم أو نمو النشاط الكلي. في المناشئة لاتؤدي المنسل ثابياً فإذا كانت الموامل المالية تؤدي الى تقييد وزالك بسبباً أن عدد النشات في اوقات هيئة الى معدا بقل عن معدا نمو الاقتصاد و فإنه في معدا نمو الاقتصاد و فإنه في استطاعة منشآت اخرى ان تنمو وتتوسع ، كما أنه من المكن دخول منشآت جديدة السلاء الاقتصادي . اليس في استطاعتنا أن نعتقد بوجود تطور (بدون تقابات) النشا المكي المالي المالي المنشآت _ في التوسط _ ثابياً (من ناحية النسبة) مع نبي مجموعة النشات / او مع زيادة عددما ، وأن هذا النمو يرتبط نسبياً أيضاً مع النمو يالاستثمار الكلي والدخل والثروة ؟

 الكلي . أصبع محدداً لايزيد فان ذلك يؤدي الى تخفيض الدخل الكلي. ومن ثم الادخار المنشأت . هو افتراض غير مشجع . ويرجع ذلك إلى أنه إذا انخفض الاستمار أو دُوْدُ إِلَى تَخْفِيض حمر الفائدة الى الحد الذي يلغي أثار التكاليف الرقعمة بالنسبة الى ذلك. نجد أن المكانية المصرار زيادة الادخار عندما ينخفض الاستثمار بحيث Les lleiber lipas lizz ilt als egy cent (" ILL l'Kail (* X). e J'Kalis قد يؤدي الى تقييد نمو الاستثمار الكابي . ثم نمو الدخل القومي الذي يعتبر بدوره بحيث لاتستطيع القيام بتمويل الشروعات الاستثمارية الربحة الجديدة . فإن ذلك ومن أم أذا تعرض عدد من النشآت القديمة المه - في نفس الوقت - ألى قيود مالية المترضين بها . تلك المرفة التي تظهر فقط من خلال تجربة تعامل القرضين معها . ذلك الى ان النشأت الجديدة تتعرض الى قيد مالي ذاتي ينبع من عدم معرفة النشأت القائمة عندما تتمرض هذه الاخيرة بمورة مؤقتة الى قيود مالية . ويرجع غير مستمرة . فنجد . مثلاً . أن المنشأة الجديدة لاتسطيع أن تنفلب بسرعة على عوامل خارجية . وإن التغيرات الجوهرية التي تحلث في علمه العوامل هي تغيرات اعتبرنا العوامل التي تؤثر على حجم رصيد رأس الله الأمثل او المرغوب فيه (* ١٨) مقنعة بدرجة كافية للتقليل من اهمية القيود « المالية ، على الاستثمار . خاصة اذا ومن الواضع أن التخطات التي اوردناها في الفقرة السابقة يست بالضرورة

> التي تظهر في ميزانية الشركات بالنسبة الى رأس المال القابل التوزيع الى تغيير مغالية السياسة النقدية التوسمية في تشجيع الاستثمال مرة اخرى ـ ولكن عمم كمال وتجزئة اسواق رأس المال . من جانب آخر ، يمكن جدأ ان تزيد من فعالية السياسة النقدية الانكماشية في توقيف الرواج (٢١).

> einchen lied and leaful Illies immy. Einche wein Ikenel Illies Ils in de lied and leaful Illies is in the wein Ikenel Illies is in the wein Ikenel Illies is in the wein Ikenel Illies is in the wein Ikenel Illies is in Illied I Illies is in Illied I Illies in it Illied I Illies in it Illied I Illies Illies in it Illied I Illies Illied Illies Illied Illied Illies Illied Il

ولقد اشرنا في الفصل الثامن – حيث قمنا بتطوير حياغة بسيطة لنظرية « تيار النقد » في الاستثمار ، ان ارباح النشأة (الشركات الساهمة) ومن ثم حجم الارباح غير المونعة تتأثر بدجة كبيرة بالتغيرات في الدخل (٢) وبمعدل نمو الدخل .

J.Duesenberry, Op. Cit.

⁽١٢) من لملكن أن تسعيم تجزئة أسواق أس المال بتخفيض ندعاً معيناً من الاقراض (مثلا الاقراض أمرض المراس من أس يسمن أن يحدث « تسرب » إلى هذا المجال من أسواق أس المال الاخرى ، او تسرب الاسوال من أسواق أب الماليا الماليات الاخرى للاستثمار ، مثلا الاستثمار في المخزون . ومن ثم فأن تخفيض نبي أربياً ... من الاستثمار من الممكن تحقيقه بحيث ... يؤدي أنى تهدئة الرواج أو حتى يغيد من أجمله ، من ظهور أثار المخافة والمحرا ...

^(13) لا مطنا كابناً أن Nizenson وغيره من الاقتصاديين قد أكدوا على اهمية نظام الضرائب في التأثير على المجال النطائب المالية التي يتصدلها النطأت _ ومي تدخل في المامل (١٩٥٥) (سمر النائج بالباب الله تكاليف رأس المال) الذي يؤثر على (* ١٨) . ولكن يوكد الاقتصاديون الذين يؤيدون النظريات المالية على أن نظام الخرائب يؤثر في مستوى الاستثمار اذا كان رأس المال العالم الخرائب يؤثر في مستوى الاستثمار اذا كان رأس المال المال المحال .

: بالبعد عيم وميد راس المال (١٠١١) وإذا وخعنا ذلك في صيغة خطية نجد أن: بعلاقة طردية مع الدخل (كما هو الموقف سابقاً) ولكن في نفس الوقت ترتبط مَلِيم (II) مَيلِكا اللهِ الإرباع الكرب Duesenberry مَوليه نا الا

. ي*جال لم* تقبر لساا عامالاً عَدْلِ مَا الْحَسْلِ فِي الاعتبار وجود قدرات تباطئ ومين فيمكن أعادة صاغة المادلة

 $\prod_{i=1}^{n} \mathcal{A} X_{i+1} + \mathcal{B} X_{i+1}$

. المئسكا قالما قيالتاا قذليما را راحهة شيع قينه إا فلحلبتاا تراين لكيه موجبة) ويواس اللا (بعلاقة سابة) . وقد قام Duesenberry بتبسيط كبير في الارباح غير الموزعة (ومن ثم الاستثمار) ترتبط بشكل معقد بالدخل (بعلاقة نا تركبا فالامكار في النوبه منه بعبه منه المسلم المنا في الامكار البيت فاذا كانت الارباح الموزرعة تتوقيم على كل من الارباح الجارية وعلى الارباح

تبال لماهد لهد مقهمتي المشمل المعجة المشتمال في عقباسا تي المنا نا

سنجد في هذه الحالة أن الاستثمار سيكون مساويا للصفر أذا كانت

 $(\alpha/\beta)Y_{i-1} = K_{i-1}$

 $I' = \beta \left(\frac{\theta}{\alpha} X^{t-1} - K^{t-1} \right)$ (33) ، قيتكا تغييها رغ (٤) من قاءلملا تبالح لندا لنا رغيتفناه رع) رع كاعلماله (2) رق بين رصيد راس المال الامثل وحجم الناتج. وذلك كما نرى عند القارنة بين المادلة نظرية الاستثمار التي تقوم على أساس الفكرة الرئيسة لبدأ المعجل. ابي وجود علاقة و المكل الي حد كبير جدا - اذا لم يكن ايضا في كيفية الاشتعاق مع بحته. وهو تيار النقد (21) ولكن من المدهش حقا أن تشاهد أن هذه النظرية

استطمنا في الجزء السابق من هذا الفصل اشتقاق نفس هذا التحليل مباشرة من مبدأ النعلي بحيث يتساوى مع الرحيد الامثل (في الفترة السابقة). والواقع اننا زمنية واحدة) بمعنى انه سيكون هناك استثماراً بالقدر اللازم ازيادة الرحيد واحدة . اما اذا كانت (١ = ١٤) فاننا نحصل على حالة العجل (مع وجود فترة تباطؤ التي تظهر بين صيد رأس المال الامثل وبين الرصيد الفعلي خلال فترة زمنية ويجوة الله من الله الله المستمار يتعمن بالمعمن بدين المان بعنه المعموة (2.0=8) في معنو المان المستمار وتعمير المان المستمار ويتمار المان المستمار والمان المان ل الامثل 1-1 X (a/b) وبين رصيد راس المال المعلي 1-1 X . فاذا كانت المكن أن تؤثر لنا على السرعة التي يتم بها ملا الغجوة التي تظهر بين رصيد رأس يمثل ايضا معامل العجل. ولكن ماهو دور فم الموجود خارج القوسين ? من المنترة السابقة. وإن (١٤/٥) هي معامل إس الله الدالتج الامثل - والذي ويمكن عنا ان نعرف ٢٠-١٧ (٩/٥) على اسلس انها رصيد رأس اللا الامثل في

الطريقة العامة ايضا فسنجد انها ليست من الاتساع كما يخيل إلى البعض احيانا . . Werlay, eld suit si llesse vi llasted "IDKuzzy", evil lessed, efto « تيار النقد » . وبصورة غير مباشرة من خلا تحسين قدرة النشاة الرابحة على الارباج وتؤثر الارباح على قدرة النشات في تمويل الاستثمارات مباشرة من خلال الاعمال من خلال تأثيراتها في الاسعار والتكاليف وحجم الانتاج في النهاية على للجا ناعلما ألشه مبتعة الجملا ألبه في مبدأ المجمل تعتبر مرشدا الملك وبال الاسعار والارباح. الا إن ذلك يمكن اعتباره اختصاراً للطريق. والواقع أن الاقتصادية المربحة . وعلى الرغم من أن مبدأ المعجل البسيطة لايشير أبدأ إلى نظام مباشر ارجال الاعمال . ولكن تظهر ، وبشكل رئيس ، في شكل محددات للعمليات الاساس في نموذج العجل لاتظهر في شكل محددات تقنية مباشرة أو في شكل محفز ويمكن للمرء هنا أن يناقش – بشكل عام – أن الاعتبارات التفنية التهبر لاتختلف كثيراً في النهاية مع نظرية المجمل كما يميل الكثيرون الى تأكيد ذلك. والتيجة هي ان حيفة « تيار النقد » من نظرية العوامل المالية في الاستثمار

IV gle ylimit livered og lingelo الله وتواد حدة الناف بين البائين. ويؤدي العامل الإول إلى رقع التكالم وبالثال بين النائل الله ويواد حدة الناف بالمالية را المات المعم بخفض فا ويهيخاا به نالا (٧ الحماا تال في) باللا سأن ميم عار الما (١٠١)

التنقات اللية ولكن الأخرين يشلون ذلك. ما الراقع ان Duesenbeny أن الرباع على انها تؤثر في الاستشار نقط من خلالها تأثيرها على

اسعار الأوراق المالية والاستثمار

Stock Prices and Investment

Line Line 1 Kevnes i lite, i lite litter, i is serve i rade leane litter, li sevnes i lade leane litter lit

وتوجه طرق اخرى التعبير عن نفس هذه النقطة أو نقاط اخرى مماثلة . فمثلا من المكن أن ننظر إلى العائد الفعلي إلحالي على كل سم (سواء بالسبة لكل الادراق الماية أو الماية المنعي الحالي على كل سم (سواء بالسبة لكل الادراق الماية أو المنعيز منها) على أنه مؤشر التكاليف في السقبل التي سقوم النشآت (بصورة عامة أو نوع معين من النشآت) بعنها إلى المساهمين مقابل الأموال التي تحصل عليها من خلال اعدار الاسهم، سواء كان ذلك الدفع في مكل ارباح موزعة أو في شكل ارباح موزعة أو في شكل إرباح أسمالية يحصل عليها المساهمون نتيجة لوجود الارباح غير العزمة . وأذا عبرنا عن ذلك في شكل نسبة من السعر الحالي الأسهم الترباح غير العزمة . وأذا عبرنا عن ذلك في شكل نسبة من السعر الحالي الأسهول فيسيكون ذلك يتكاليف الفائدة » . Interest cost على أس المال القابل التدرين . والتي يمكن مقارنتها مع الكفاءة الحديث الاستثمار أو يمكن أن تدخل عنصراً في المتغير (C) في معادلة ماليات على عنه يقاء الاميلء الاخرى على الأسعار في سوق الادراق المالية فان ذلك سعني – مع بقاء الاميلء الاخرى على الأسعار في سوق الادراق المالية فان ذلك سعني – مع بقاء الاميلء الاخرى على الأسعار في سوق الادراق المالية فان ذلك سعني – مع بقاء الاميلء الاخرى على

حالها ــ انخفاضاً (أو ارتفاعاً) في تكاليف تمويل الاستثمار . وانتنجة هي ان الرواج أو الكساد في سوق الاوراق الماليم بميل الى أن يؤدي الى لحمور رواج أو كساد في الاستثمار الحقيقي .

eyldag ibi çizî Zirel ai Kurhal Kira raque yeuda lanı lundu çı uda çi Zirel ai çı Kurhal Kiral ai çı İlkanı alığı . İk ii ide ul llaqlal Illiz iğ Ikurhal ii Zi ykanı IlZire lanı du Illı litiği in llenele alız ai si lanı likur in llenele alız açı eyle alız - iz mal likur in llenele alız ayı aile Illığı alızı likur illizi likur illizi alığı lirele lirele lirele likele illizi azi illizi azi ilizi lirele lirele illizi illizi azi ilizi illizi azi ilizi illiz

gar lengt R midoT. I ide R sixed smale R where R with the line R with the sixed of R with R

قد التقط Wall H. AiN (وكال الافكال الخاصة بالممية الاسعار في سوق الاوراق المالية في تحديد مستوى الاستثمار وكذلك الافكار الخاصة بوجود أساس للحكم على تقدير العائد في الستقبال وذلك بدرجة عالية من عام اليقين من خلال حالة سوق العدير العائد في الستقبال وبين العناصر الأخرى في نظريات « العوامل المالية » الإوراق المالية ، وعبه بديدة خاصة به . وعنه النظرية مي نظرية غير تقليدية الى حد يشد والت رؤيا تنبؤية حول عام الاستقبال الموروث في الاقتصاد الرأسمالي ما . وذات رؤيا تنبؤية حول عام الاستقبال الموروث في الاقتصاد الرأسمالي الحديث . ويصر Ainsky — وله بعض الحق في ذلك — على ان عنه النظرية تحتوي على جوهر « الافكار الرئيسة » التي تدم كلادهماء على ان عنه النظرية

: زأمه شمة مثالة ما الفطرية الظر معالم عبدان: :

^(36) يعكن القاري، الذي لم يقرأ بعد الفعل الثاني عدر من التطرية الدارية والماري يوبو بالمال الأن

⁽The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to the Standard Theory» Challenge, Challenge, 20 (March, 1977) 20–27.

المثتهاا تاليلقنا تيقيبلتنا تالبتخال

EMPIRICAL TESTS OF INVESTMENT THEORIES

يرجد ، كما أوخدنا البقا . حجم كبير من العمل التطبيقي الذي خصص للقيام الاختبارات الاحصائية لنظريات الاستثمار . وقد تم من خلال هذا الاختبار تطوير حيانات الاحصائية لنظريات الاستثمار . وقد تم من خلال هذا الاختبار تطوير حيانات بديلة جديدة والتي من الممكن أن تكون اكثر ملائمة مع البيانات (ولكن تم ذلك احيانا على حساب الابتعاد عن الصيغ الاحلية) . وقد تم استخدام طرقا احمائية معقدة جداً في هذا العمار وكان من نتيجة ذلك حدوث تقدم كبير في الاقتصاد التيامي . ومع ذلك تظل النتائج ـ كما اشرا ـ نتائج غير مشجعة .

minki harder at a color electe a lingua lize of the part of the lize of lize of lize of the lize of li

« نعوذج العجل العام » Generalized Accelerated Model » نعوذج يا العجل العجل العجل العجل العجل العديث التعليم التعليم التعليم التعليم الحديث التعليم الحديث العليم التعليم العديث العليم التعليم التعليم العديث العليم التعلقات العيل العليم التعلقات العيل عيم العليم العليم التعلقات العليم التعلقات العليم التعلقات

. والصياغات الاساسية هين كما يائي :

$$I_{i} = b_{0} + \sum_{i=1}^{n} b_{i} Q_{i-i} + b_{n+1} K_{i-1} + u_{i}$$

$$I_i = b_0 + \sum_{i=1}^n b_i (F/q)_{i-i} + b_{n+1} K_{i+1} + u_i$$
 (2)

(5) I Lage
$$\int_{\Gamma} \int_{\Gamma} $

ئيہ

d = الماملات الماملات الماميري الماميري الماميري . = الماميري الماميري الماميري الماميري . (m-1)/(2m-k-1)(1+p) = 0

b = معدل اندثار رأس المال العيني .

٩ = مجموع ارباح الشركات بعد الضرائب زائداً مخصصات الاندثار

مَّتِ لِنَالَ المسلالِ بِي لَمِنْتُ إِلَا يَالِيَا اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ اللَّهِ الل

i = رمز يرمز الى الزمن ا

A = رميد راس اللا الماني

العدل السائد للائتمان الفديبي .

n = عدد الفيرات الزمنية (ربع سنويه)

٩ = الرقم القياسي للاسعار السلع النهائية (معامل تكميش النائج)

صالباً مُحانَّة الإجمالية الطاع المدال (وهو يمثل بصورة خاصة الناتج) المراسية المراس

 $p = |\text{lie } p_{\text{s}}|$ | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s} | Ik. p_{s

٢ = معدل الخصم المستخدم لتقييم العائد في المستقبل من خدمات رأس المال .

» = الارتباط السلسل المتبقيات . وهو يوضح أثار التغيرات الاخرى اليي

ام توخد في الاعتبار .. التي تا يت الدي الناب التي الت

ت = القيمة المخصومة المخصم السموج به لاغراض الانشار لكل دولار من الاستشمار الجديد.

ولقد تم « توفيق » كل معادلة للبيانات الخاصة بأربعة وستين ربع سنة ابتداء من 5291 وحتى 3691. وقد تم تقدير (11) في كل معادلة من المعادلات بواسطة التجربة والخطأ (للوصول الى أفضل رقم لها) . والتي ظهر أنها تساوي 22 ربع سنة

في حالة نموذج المعجل ونموذج تيار النقي وتساوي (31) ربع منة في حالة النموذج الكلاسيكي المعديث بالنسبة اللاستثمار في الالات والمعدات . (33) بالنسبة القطاع البناء . وتساوي (31) ربع منة في حالة نموذج قيمة الاوراق اللايمة الاستثمار في كل من الالات والمعدات والبناء ـ وقد تم تعديد شكل فترات التباطؤ الزمنية البراعة أيضاً باستغمام البيانات بدون قيود مسبقة (بمعنى أنه لم يكن مطلوباً المستغمة على قيمة تساوي المعنى عند الفترة ١ ـ ١٠ ولم يكن منا أيضاً ـ في أي من العلات ـ أي قيد على مجموع الماملات) .

e.i.m. ail Jezal (b) ved (lexelin) beloak by lange limited. (eV interior of the continuation of the conti

ested in "reing" ain ladekt or util lek de lizera cy limiens. Italia in ladekt or lizera cy ladekt or lidere or (2017 est li est li est ladekt or

 $i_{\delta+1}$ and $\pi^{i_{\delta}}$

الذي تؤثر به هذه السياسة على الاستثمار من خلال سعر الفائدة . نعملا بأل الله إله . المشسكا قب، بلا أله قبيل الله المنطب الله المنا المناسل نا وضعة الكلاسكي الحديث (غير تلك المينة التي قدمها norgenson) فإن النائج متحرك انتنائج الفطي خلال فترة لحويلة من الزمن . وإذا أخذنا معادلات النموذج حيخ نظرية المجل . فإن النتائج تقترح بأن « الدخل الدائم » يقوم على اساس وسط باستخدام مصطلحات نظرية « الدخل الدائم » التي قدمها Elsnet كصياغة من البسيئة لنظرية العجل لايمكن التأكد منه أو اثباته. وأذا فسرنا هذه النتأئج المعجل . فانه يبدو أن النتائج تقترح أن عدم الاستقرار الكبير الذي يظهر في الميغ (٥/٩ على الكلاسيكي الكلاسيكي الحدث على تغير دلوة واحدة في المعاطل (٥/٩-) كرد فعل على زيادة ولمرة واحدة في قيمة الاوراق المالية . وكذلك نجد أن رد الفعل ولمرة واحدة في " تيل النقد ». كما هو الحال أيضا في نموذج قيمة الاوراق المالية الاستثمار ببطء شديد خلا عدد كبير من الفترات (ربع السنوية) فيجة لذيادة بعد مرور ٢.٥ سنة . ونجد الوضع نفسه في معادلات نموذج تدفق النقد حيث يتغير في معادلات النموذج المعياري الكلاسيكي الحديث فان رد فعل الاستثمار لا يظهر الا المجل بعد مرور سنة ونصف السنة . ويستمر لنفس الفترة بعد ذلك . في حين أنه المادلات) . فإن رد فعل الاستثمار على هذه الزيادة سيظهر في معادلات نموذج للاستثمار. فشأر أذا حدث زيَّادة - فدة واحدة - في النائع الكلي (٥ في طويلة حتى يجدن رد فعل في الاستثمار على أي تغير في المحددات الرئيسة وتتضمن كل معادلات الاستثمار التي تم توفيقها احصائيا وجود فترات تباطؤ

elleles li Motale et est li arch «i cell l'untal listità» – ente N enq ide es est è l'untal et linn lip sent (le lis «i lla li li li con la la li li li li con la la li li li li con la con la con la con l'act sent) ente en en l'act l'elle l'étale et l'act

العماء المشرع الجانبة الما المستماع الما المستماع المحاطمة المستماع العام أسمية زانا المان ومع (191) المرتبط المستماع المستم

حيث نترض أن ان الله هي عثواتية . (إن المامل الله) إن تقديره بواطة طريقة تم شرحوا في المحطة للمن عن شرحوا في المحطة المنافعة عند أن (18) من درات المحلفة . وكما يلاحظ Modost B. نسب وأن التوفيق الجيد للممادلات قد تم التوصل اليه أساسا عن طريق اعادة ادخال اخطاء الفترة المانية مرة اخرى الهائدات ..

eRi Yan üeç, aio llalekti ylinger? È lleën lliez lique en Modozial color Viri eque liege aio llalekti organica i edenti lique et liege i edenti organica edenti organica edenti edenti edenti organica edenti edeti edenti edenti edeti edenti edeti ed

الاطلاق. ويرجع ذلك الى أن هذه التنبؤات الخاصة بالاستثمار ورصيد وأمر اللا قد الفعلية التي تحققت بعد ذلك. وبين هذه التنبؤات. مقارنة ذات معنى على البناء كان أعلى بمقدار 38 بالمائة من أقل تنبؤ له . وإن تكون القارنة بين البيانات بمكائن البناء كان أعلى بمقدار 26 بالمائة من أقل تنبؤ وأن أعلى تنبؤ خاص بحجم Ell ais lland. elar dy li late ing thesis Ikel or sy Ex Ibelow التنبؤات فيما بينها بشكل كبير. وقد زاد الفرق بين أعلى تنبؤ مع مرور الزمن برصيد رأسمال) لكل ربع سنة من المشرة أرباع السنة التالية . وقد اختلفت المادلات تتنبأ بالسار الزمني للاستثمار (ومن خلال التراكم في الاستثمار تتنبأ أيضأ بادخال عذا التعديل في التنبؤات الخاصة بالمتغيرات الاخرى. ومن ثم ترك بحيث تستطيع كل منها التنبؤ تنبؤا صحيحاً للربع الاخير من عام 1970. قام المالية والسياسة النقدية . وبعد اجراء التعديلات الضرورية على مستوى كل معادلة باستخدام نموذجا رائداً في الاقتصاد القياسي . مع التراض قروضا خاصة بالسياسة الاستمار نفسه . وكذلك رصيد أب المال) . وقد تم الحصول على هذه التبوءات يفعل ذلك قام بالتنبط بقيم كل المتغيرات الواردة في كل معادلة. ماعدا متغير esiteria ETET Jutielly de tata " lbol De " notiblimil & little . ever ١٩٢١. ١٩٥٢ تاونسلا فينتال باليقا يوه، قايخا تر ١٩٠٠ تا ١٩٥١ تا ١٩٠

قامت على أساس قيم متغيرات اخرى (تم الحصول عليم بالتنبؤ أيضاً باستخطم المدين على أساس قيم متغيرات اخرى (تم الحصول عليم بالتنبؤ أيضاً باستخطر المناقع ويم ذلك الموزج اقتصاد قياسي معين) الا أن هذه البيم المادلات عندما يطلب منها أن فإنه من المادلات عندما يطلب منها أن وكد انا تاريخها الخاص بالاستثمار ورأس المال (وذلك بدون الاستفادة طبعاً من معامل ارتباط الاخطاء المرتبطة في شكله السلمي)، نجد أنها - وهي المادلات التي تلاءمت بشكل جميل جلم من البيانات الخاصة بالمتدة و 2013 معليا تنبؤات مختلفة جداً خلال فتوة قصيرة طولها سنتان ونمغه (٢٤).

نظرة اكثر شمولية في الاستثمار

A BROADER VIEW OF INVESTMENT

لنا لهيلمن رحِتاا تاقبنتاا نام . هيقيبلتا المئتسلا تكمامه في كل عد مامتدا عمول فترات التباطؤ الزمنية التي تدخل في التحليل. وتتيجة لذلك نجد أنه لا يمكن (* X) ecan (my Illy liberty (X). Ear lib reper their edge series جدا حول فقط على الاستثمار (١) - أذا افترضنا وجود فجوة بين رصيد راس اللل الامثل الاثر الطلوب لهذا التغير (مثلاً أيؤثر في رصيد رأس اللا الامثل (* X) أم أنه يؤثر الاخرى ثابتة بالسبة المنا المينو وكثيرا مل يوجد عدم اتفاق حول كيفية حدوث عدم وضوح في كثير من الحالات حول مالذا كان من المكن أن تبقى الاشياء الاستثمار). الا اننا لسنا متأكدين من اهمية كل متغير من هذه المتغيرات. ويوجد متغير عاستؤدي الى _ مع بقاء الاخياء الاخرى على حالها _ زيادة او انخفاض في على اشارة الشتقة الاولى للاستثمار بالنسبة لكل متغير (بمعنى أن زيادة ما في كل المتغيرات التي يعتقد بانها قد تؤثر في حجم الاستثمار. وفي كثير من الاحيان اتفاق elmed & acoogs IK minds. ell aliable IK exale sei are ellas de ils imind oi IV is it-ed is IV stade in alille situes ils ide a dein estel erek illerate wi llout is ellinger is & lloude or diet green de aid theirs. والتطبيقية التي تم تطويرها في مجال الاستثمار. وعلى الرغم من ان كثيرا من everl & ail lisand elisand ilm in air aire abece at land litidus

⁽١٤) ومن المكمن أن يمكس هذا _ في الواقع _ أن التنبؤ بالمتموات الاخرى على الرغم من أنه قد يدعي فيه أن يتمليق كل واحد مبها مع الآخر . لم يكن في المقيقة متناحاً بدرجة كاملة . فنجد مثلاً أن التنبؤ بيبار و النقد ، لم يكن متناحاً مع النبرؤ بالنائج.

تبهوات ذات منفعة خثيلة سواء بالنسبة لهؤلاء الذين يحددون او يضعون السياسة للليات الناسبة المؤلاء الذين يحددون او يضعون السياسة اللياية او السياسة النقدية او سواء كان ذلك بالنسبة الى منتجي السلح الرأسمالية. والنقطة الجيدة التي يمكن أن تثار هنا هي أن افضل نظرية للاستثمار هي تلك النظرية التي تقترض أن الاستثمار متغير « تلقائي » .

lisely lkmind & sein litele eg skl, sen hil bil bleet ab imme linder lisely lkmind & sein litele eg skl, sen linder liening. Relia de ming linder et ain line, set linder liening. Eth derind sien ain line, set linder en ain line, set linder en ain line, linder en ain line, linder en ain linder en ain linder. Et en ain let le lete letet linder en linder linder en linder en ain linder en ain linder en ain linder en ain linder en ain linder en al linder en ain lin

ا ترب المتعدا المنتعدا المنتعدا بالمنتعدا المنتعدا eared und also also litem IK of post of all of the control of the

esi llerah li Kidei lleneş is lleneş is lleneş iş lleneş ilmine lliz sel enyl llene li Kidei li Kerah eş ilmine lleneş iş ilmine li lleneş iş ilmine li en leneş lleneş lleneş lleneş lleneş lleneş il en leneş ilmine li en leneş ilmine en leneş ilmine en leneş ilmine en li li en leneş ilmine en li li li en leneş ilmine en li li li en leneş ilmineş ilmine

existing at least, lath of the solution of the least of least of the least of the least of the least of least of the least of the least of least of the least of least of the least of l

evi Ibrah + Al iv Treji Ibrah + Al iv Treji Ibrah + Al iv Treji Ibrah + Al iv Treji Ibrah + Al iv Treji Ibrah + Al iv Ibrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah + Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah | Ilrah |

Technology and Investment المثتية الاستثنار Technology

itls الاتجاه التقليدي الطويل في عام الاقتصاد بالا بتعاد عن «التغيرات المنافل المنافل المنافل الاقتصاد بالا بتعاد عن «التغيرات في الاقتصاد بالا بتعاد عن «التغيرات في الاقتصاد» . changes in arts المنافل أن يناقش المو ها في ان المنافل أن المنافل أو النمو الافتصادي منافل الافتصادي الاستمار أو النمو الاقتصاديون خلال المقتدين أو الثلاثة بالمنافل بومو الموضوع . وقد بدأ الاقتصاديون خلال المقدين أو الثلاثة بالمنافل بنمون جوانب التغير التقديم عتبعين في ذلك البدايات الطليمية التي قدمها بمنافل جوانب التغير التعابل المليميين الاخرين (٤٤).

وبح أن عماهيم وفروض Tohumpeter التي ظهرت قبل عماهيم والمناهد المناهيم (مثل مساوي التوطف الكامل الثابت) هم عفاهيم وفروض حباة المهم الاقتصادي السوى التوطف الكامل الثابي يجاهد من أجل ترجمة افكاره الرسية المهم المناهيم المناهيم الدين الرء الذي يجاهد من أجل ترجمة افكاره الرسية الماهيم الدين الدي الدين المناهيم والافتاع المناهيم المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والاماع المناهيم والمناهيم لمناه والمناه والمناه والمناه والمناهيم والمناه وال

ومن المكن أن يقول الاقتصادي البيم بدراسة الاقتصاد الكلي أن التقدم التقني يؤثر في كل من جانب الطلب وجانب العرض للاقتصاد الكلي. فاذا نظرنا أولا ال جانب العرض فاننا نجد أن التغير التقني أهمية اقتصادية كبيرة تتركز في فع مستوى الناتج الصاحب لاية مجموعة من المنخلات الثابتة، أو أنه يؤدي الى

^(35) لا يعني ذلك الدول بأن كل انواع الاستثمارات هي استثمارات تنبع من أو تنضمن تكنولوجيا جديدة . فشأذ نجد أن الاستثمار التوسعي الذي يعد العمال الجدد بالألات المروقة يمثل جزءاً كبيراً من الاستثمار الكابي . ولكن يسير نوعي الاستثمار بمضها مع بعض .

A.1. Schumpeter, the theory of Economic Development (Harvard Unit. Press, 1939). المرلاد المرابعة الالمانية عام ١٩٠٢.

. روبسنا لعنمال بالله السبي. موفرا للعمل ولكن مستخدما لرأس المال بالمغنى الطلق فانه سيكون ايضا مستخدما نسبياً أو موفراً للممل نسبياً أو يكون محايداً . وبالطبع اذا كان التغير الفني adto & literaly 26 at lead who IM IK his in Deci aget the IM ورأس اللَّ في نفس الوقت). ومن المكن أيضًا أن يؤدي التغير التقني إلى توفير راس المال والعمل (ولكن لا يمكن أن يؤدي الى زيادة في استخدام كل من العمل في نفس الوقت الى توفير في رأس المال. أو قد يؤدي الى توفير في استخدام كل من الى توفير في استخدام العمل. أو قد يؤدي الى زيادة في استخدام العمل ولكن يؤدي يؤدي - بصورة عامم - ألى زيادة في استخدام رأس اللل ولكن يؤدي في نفس الوقت تحدث في مدخلات رأس اللا (والعكس بالعكس). وعلى هذا فان الاختراع قد مدخلات العمل اكبر (أو يتوقع أن تكون اكبر من حيث القيمة) من الزيادة التي مثلاً . ولكن لن يتم - في هذه الحالة - تنفيذ الاختراع الا اذا كان التخفيض في lled all. e.g. es es est litter frimit be man 1 Kec. by 1111 بالطبع - أن يؤدي ألى تخفيض معامل التاج الوحدة بالنسبة الى عنصر واحد . They are list the Libert ail thinking item them I had be are thereaf جديد الى تخفيض معامل انتاج الوحدة الواحدة من كل من العمل وراس المال . على تخفيض حجم هذه المدخلات عند مستوى ناتج معين . ومن المكن أن يؤدي اختراع

ولقد بدأ الاقتصاديون، بشق الانفس، في محاولتهم لفهم عمليات التغير التقني نفسها. وعلى الرغم من انتا نعامل عمليات التغير التقني كمتغير تلقائي خارجي.

IK liy & lleles arize cidy. حيث يرتبط النعو والتقدم التقني – سواء كان سبباً و الماوي المواقع متنيو داخلي. حيث يرتبط النعو والتقدي والعلمي والعلمي والتقافي. وقد اقترج بعض الاقتصاديون منهوم التغير التقني " التابع » أو المحفر booubal. ويرتبط كون هذا التغير التقني موفراً الأس المال أو موفراً للعمل جزئياً. بالتغيرات في الاسعار النسبة امتاصر الانتاج. وعلى الرغم من أن هذا الاقتراج هو اقتراج يثير الانتباء . الا انه ايس من المحتمل أننا سنكون قادرين على ايجاد معاملات تطبيقية ومستقرة لمثل هذه العلاقة.

eg all severil ledler, sto lish rate liting liting ento lk tende igt. And is all rede in lede liters in leder leder liters, ag lishe liter de dering in leder liters in leder liters dering in the liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder leder liters and leder liters in leder leder liters in leder leder liters and leder liters liters and leder liters leder liters and leder leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters and leder liters are liters and leder liters and leder liters and leder liters are liters and leder liters and leder liters are liters and leder liters and leder liters are liters and leder liters are liters and leder liters and leder liters are liters and leder liters and leder liters are liters and leder liters are liters and leder liters are liters and leder liters are liters and leder liters are liters and leder liters are liters and leder liters are liters are liters are liters and leder liters are liters

والواقع فان تأثير التغير التغير على « جانب الطلب » في الاقتصاد هو موضع الواقع فان تأثير التغير التغير على « جانب الطلب الاستماري عنا والموسي عنا . ويبير واضحاً أن الوجات الكبيرة من الطلب الاستماري عنا الريسي عنا . ويبير والديم أن الوجات الكبيرة من الطلب الاستمارة وي التغير وقعد كانت السكارات ، والالات الطلب والاتمية والاتمية notrsmotus ، مثلاً ، مسؤولة والكبرياء ، والسيارات ، والاستمار والاستمار في المستال والماستها وأو في المستمار والاستمار والمناهات الماسمة وقعد أمت هذه الموجات من الاستثمار والتي استمات أو في المستال السلمان وقعد أمت هذه الموجات من الاستثمار (والتي استمرت في احيان كثيرة الى الماسل الموجود في المراقع والحيان المناه وأمن الماسل الموجود في المراقع والمناه من الاستثمار والتي استمرا والمائي المائي بديعة من الانتاج ستخدم طرقاً في الانتاج اكثر كثافة لمأس المائي من تلائل اللها الدين اختلاع السائل المائية على المائل اللها المائل المناه وحتى ولو كان الاختراع الس ذا كثافة عالية لمأس المال الانتاج التناه بعنو المنتفر ونطأ لأن المال اللانتاج التناء المنتفر والمنتفر ونطأ لأن المال اللن المنتفرة والتخرية بمن المنتفرة ويناه المنتفرة والمنتفرة ويناه المنتفرة والمنتفرة ⁽١٤٥) احد الاسبال برقي تودي الى أن يطهر التمام المغير في شكل المجاه مستقر إلى درجة بديدة – حتى ولو كانت الاختراعات نسبا عبد منتظمة معاهدة – هو أن التغير التفقيري يؤشر على مستوى (٩٤) ولكن (١٤٥) ولكن التفاير (١٤٥) بيطه (عبر خلال الاستثمار (١٤) تجمية أن المعايد المعايد (١٤٥).

التوقف عن الاحلال. وبدلا عن ذلك , فانه يم اعتبار رأس المال القائم متقادماً , ويغوق الاستلمار في الصناعات الجديمة عمم الاستلمار في الصناعات العديمة . ويغوق الاستلمار في الصناعات القديمة . والني والتنيخة هي أننا نسطيع أن نقرر أن أي اقتصاد ذي تقدم فني مستمر . والذي يخلق بأستمار المافي اكثر يخلق بأستمار المافي الكثر الديه مستوى من الاستمار المافي اكثر التفاع من ذلك المستوى الذي يظهر في اقتصاد يكون فيه التقدم الفني بطيئا الشام . والتيء الني يستطيع أن يعوض عن هنا هو إن رجال الأعمال في الاقتصاد نبياً . والماني السريع سيعلمون أن يتوقعوا التقادم السريع الأس المال الديم. وي التقدم الفني السريع ستعلمون أن يتوقعوا التقادم السريع الأس المال الديم. مما يؤدي بهم إلى زيادة مخصصات الاندثار بحيث يستطيعوا أن يخفضوا من » قيمة رأس المال في وقت أقصر من الوقت اللازم للاندثار الطبيعي . وبالاخافة الى ان فيمة رأس المال في وقت أقصر من الوقت اللازم للاندثار الطبيعي . وبالاخافة الى ان السجلة . وبالتأول الاستلمار المالي أن تنعادل مع اللاحظة حول المالية اجراء التقادم السريع المال من المكن أن تتعادل مع الاثر التشجيعي التقدم التقدم الاستثمار ومن ثم على الطلب الكلي اللادر التشجيعي التقدم التقدم الاستثمار ومن ثم على الطلب الكلي .

الصافي في هذه السلع الى الصفر. في حين انه مازال يوجد عدم استثمار صافي في ill - tees le lisister luded est in 18 19 and iles le lisister 18 minut القديمة . وفي مرحلة تالية سنجد انه مع زيادة انتاج السلع الجديدة وتوسمه فان حين من المكن أن ينخفض الاستثمار الاجمالي فقط إلى الصفر في انتاج السلع كلي. ويرجع ذلك الى زيادة الاستثمار الاجمالي ازيادة انتاج السكم الجديدة . في يغلم المئتسا يههلة مهملقم علجوا بالمدكا بالب لهيك بلحي يوتاا وإبكا مغه الطلب عليها . فسيكون من المكن بيع هذه باسعار تفوق تكاليف انتاجها . وتتيح را البداية على الاقل عندما يكون عرض السام الجديدة مازال منخفضا بالنسبة الى تفضيلات المستهكين ذات كثافة متساوية من راس اللا والعمل. وسنجد أنه في يظهر فيها اختراع واحد يؤدي ألى خلق سلع جديدة تحل محل سلع قائمة في الدائدي . فلعيساا قالحال ، فلان المحالة المو ووده المحالة البيعية . والتعالم المحالة ا يساوي الصفر . وهو الاقتصاد الذي يسميه Schumpeter التدفقي افترخنا مع Schumpeter ، وجود توازن كامل في الاقتصاد وإن الاستثمار الصافي بالتاكيد في الاجل القصير فالتوسط - أن لم يكن أيضاً في الاجل الطويل. فاذا . ولما بالحا أدين ويسه في الما تاداية الأخراء بونقا المنتا يودي المال ، رفيه تحدث زيادة في الطب الكلي الحقيقي. ولكن Schumpeter أوضح بالتفصيل ومن المكن أن يؤدي التقدم التقني ألى ظهور الطاقات الانتاجية المعطلة ، أذا لم

> السام القديمة . مما يؤدي الى أن يكون الاستثمار الصافي الكابي مالياً . وفي النياية عندما يتم الوحول الى « التوازن التدفقي المدائري » «wircular-Row» muintiliupa ، سيعود الاستثمار الصافي الكابي الى مستوى الصغر ، ويكون مستوى الدخل ورصيد رأس المال عند نفس المستوى المابق (أي قبل ظهور الاختراع).

> emaka is ince ab demar levels like with levery in the levery of and an emaka is ince ab demark levery like with levery in a so in level in levery of the levery in the levery of the lev

وإذا اخذنا في الاعتبار غياب كل اتجاه نحو انخفاض أسعار الفائدة في اقتصادات الدول الغربة في المعادات الدول الغربة الحديثة خلال فترة القرن الماضي ، فانه سيكون من الواخع أن التغير الدول الغربي ، الذي ادى الى تعميق أس المال وزيادة معدل الدخل الفردي ، كان واحداً من عاملين السيين علمما في وجود استثمار حائي موجب في العالم الحديث . هن بين عاملين السيين علمه في وجود استثمار حائي موجب في العالم الحديث . وكان العامل الثاني هو السكان ، والحاجة الى توظيف القوى العاملة الجديدة

elanteal jules and struct (editti yhmbi elietz ihu III IK stratzy IK sizz) (22)

ولقد اعتمد وجود استثمار صاف موجب - في الدول ذات الاقتصاد المتقدم والتي وصلت الى أو كانت قريبة من « حدود » التقنية 10 rollmors)

(Yalondos). So litary lume, & letter lkulik. Eliz, Viri sant (Yalondos). So litary lume, & letter lkulik. White With liter in liter liter in liter liter in liter in liter. It liter liter is so and liter liter in liter. It liter is so and liter in liter in liter, in liter i

Progress and Declining Population Growth (A.E. R. 29, March 1939)

Readings in Business Cycles Theory (Blakiston, 1944)

. تميميميا إلما وفالقال تب الحد يلفغ

الاجمالي إلى 30 بالمائة أو أكثر. وقد ادى ذلك إلى إن تستطيع اليابان تحقيق والحافظة على معدل نمو متوسط دخل الفرد لم ينهده تاريخ العالم (35).

وبالسبة الى المؤلف فان اي فهم سليم الاستمار يتطلب أن يأخذ في الاعتبار السبة الى المؤلف فان اي فهم سليم الاستمار ينطبون النيس التغير التغير . وعلى الرغم من ذلك . نجد ان الاقتصاديين لا يستطيعون – حتى الآن – ان يقولوا الا القليل حول التغير التغني ماعدا أنه يعدن . وانه مصدر مستمر للاستثمار . الا ان حقيقة انهم يعرفون القليل حول التغيم التقدم التغير لا يجوز ان تؤدي بهم إلى ان يتجاهلوه . ورأى المؤلف هو ان التغير انتغيم هو وسيظل الصدر الرئيس افرص الاستثمار .

ومن المروف أن أية قائمة من فرص الاستثمار التي تنشأ نتيجة التغير التغير التغير المروف أن أية قائمة من فرص الاستثمار التي تنشأ نتيجة النغير التغير المرات تنفيذها فقط خلال مدة طويلة من الزمن . ويرجى ذلك أن الباب كثيرة عبا وجود حدود على الطاقة الانتاجية في صناعات السلع الرأسمالية ، التي يجب أن يتم توجيه رعيد رأس المال هذه الصناعات طبقاً بعض التوقمات الخامة بمستوى والامجاه المراه المراه المراه المراه المراه المراه المراه وينه وجود فترة تباطؤ بمنية طويلة والتي تتضمها عملية تصميم وبناء ، وتسليم ، وتركيب السلع الرأسمالية ، والسبب الثالث هو وجود قيود على القدرة المالية انشأت ، وكذلك ربط بسبب أن اسعار الثائدة يمكن أن ترقبع إلى مستويات تعتبر أعلى بكثير معا يمكن أن تكون عليه يما بعد . وانتيجة هي أنه سيكون هناك دائم بعض التغير التقني النبي لم يتم فيما بعد . ومن ثم من الناد جدأ أن ينخفض الاستثمار المالي أن المحمد وجود موجات المنتمار ، والتي تؤول إلى دوج على الاستثمار ، والتي تؤول إلى دوج حاد أو اللاستثمار ، والتي تؤول إلى دوج حاد أن ينخبي في بعض الاحيان إلى دود حاد أو

ولقد ارتبط كثير من الانتماشات التي حدث في الاستثمار مع وجود او ظهور احتراعات همامة محددة وذلك كما يوضع Chumpeter وضع عمامة عمامة عمامة معادة وذلك كما يوضع المناسبة بالمناسبة بالمناسبة الاقتصادية «(١٥) . ومع ذلك فإن Schumpeter المناسبة ودرات

(عَدُ) تَوجد ، قصة .. حول هذا النظور الذي حدث في اليابان (وعن دور وأهمية سياسات الاقتصاد الكابي في

New Cient: How the Japanese Economy Works (The Brookings Institution, 1976). pp. 153-247; see also the chapters by E. S. Denison and W. K. Chung, and by J. Peck. 37 Business Cycles. A Theoretical, Historical, and Statustical Analysis of the Capitalist Process,

ي Vilo C. (McCrtaw-Hill, 1939); abridged edition published in 1961 . ا 1964 ولد تركث شمخله شبك عجري

^(23.) قام الاعتماع الاحريكي العماع التي الثلاثينات بالتعاط بعض انكار الحماع التي الادخار ولام عام الاحري الادخار على المحمود المركن المحري الادخار على المحري الادخار على المحري الادخار على خال على المحري الادخار عمم مروث (3*) بالنب الي سو العائدة (1). وكذلك القيود المحروث على على زيادة الدخار المخال المحري الفائدة). وكام بيش هذه الافكار بعد أن اخاف فحرانا المحلمة حول أفيد المحري الم

eain IK-zalk: ag ai lirent elDág eliratuli ag ai llora será kirent. Nag llisz firatuli ag ai llora será kirent. Nag llisz firatul escet idez añala é lloratul. Saint le escet idez añala é lloratul. IK li ille sur aid in añal in lloratur idez indez añala est sur sid in añal ser sal ille ille lliga dille idez lloratur lingue ai lloratur ille est lloratur lingue ai lloratur.

تعجا المالا تلثسا

الاستثمار :

 $S=\lim_{N\to\infty}$ lland l
Kurå : " « « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « » Lind i lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel lland . » Nim seriel lland . « Nim seriel lland . » Nim seriel

3 - ماهي نظرية « تيار النقد » في الاستثمار ؟ 4 - من المكن ان تنتج لنا معادلة الاستثمار الآتية عدداً كبيراً من نظريات

يكون مقيدا (وبالتالي محددا جزئيا على الاقل) ببعض الاعتبارات " المالية » .

 $I_{t}=\beta\left(\alpha\,X_{t}-K_{t-1}\right)$

. السعفتال المسع ما المخطاء منه على (١)

(ب) فسر معنى » ، 8 بالنسبة لكل نظرية من هذه النظريات .

6 - « من المكن أن يلمب التغير التقني دوراً مهماً أيضاً في نظرية الاستثمار . كيف ذلك وما هي النتائج التي تترتب على هذا الدور .

ر- من الضروري أن نعيز بدقة بين نظرية المعجل (التي تقرر أن الاستثمار المخرى أن المستثمار الاخرى التهي تقرر أن يتوقف على التشعير في الناتج) و بين نظرية الاستثمار الاخرى التي تقرر أن الاستثمار يتوقف على مستوى الناتج. هي هذا فأن نظرية المعجل التي نظهر في شكل المترات البائج الجارية في شكل المتراكب أن نائل مستخبم أحياناً مستويات الناتج الجارية والمنية «اشرح كيف أن ذلك ممكناً، وما هي القيود التي توضع على معاملات فترة التباطؤ الموزعة?

: قالتغم مجال،

R. Eisner, "Investment: Fact and Fancy," American Economic Review, 53 (May 1963), 237-246.

R. Eisner and R. H. Strotz, "Determinants of Business Investment," in Commission on Money and Credit, Impacts of Monetary Policy (a series of research attotice prepared for the Commission) (Prentice-Hall, 1964), pp. 59–223; key portions reprinted in N. F. Keiset (ed.), Reading in Macroeconomics (Prentice-Hall, 1970), pp. 133–140.

(Two important statements of the accelerationist position.)
H. L. Anderson, "Business Fixed Investment: A Matriage of

N. F. Keiser (ed.), op. cit., pp. 110-132. (An example of a combination of accelerator and financial theories of investment.)

T. Wilson and P. W. S. Andrews (eds.), Oxford Studies in the Price Mechanism (Oxford University Press, 1951).

(A series of studies reporting on surveys of English businessmen which showed that the cost of capital had little relevance to actual investment decisions.)

W. H. White, "Interest Elasticity of Investment Demand—The Case from Business Attitude Surveys Reexamined," American Economic Review, 46 (September 1956), 565–587; reprinted in revised form in M. G. Muellet, Readings in Macroeconomics (Holt, Rinehart, and Winston, 2nd ed., 1971), pp. 95–113.

(An attack on the findings of the Oxford and other surveys which purport to show that the interest rate is ignored in actual investment decisions.)

القسم الثامن



تي مقناا تساساه عنالغال الحسار بيالاا لي المالية المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعاداة المعادات المعادا

tiletil & lland eline am deind [kû eling ting at ege (1) are litter evither of eline am deind [kû eling] ting at ege (1) are litter evither of eline e

ولقد شرحنا في الفصل الخامس النظرية الكلابيكية في كيفية تحديد سعر الفائدة لجياول الادخار والاستثمار وذلك بافتراض انه يتم القيام بعمليات الاقتراض والاقراض من خلال بيع وشراء السند المياري ذي الفترة الدائمة. فلم تكن هناك أسهم ولم يكن هناك وسطاء ماليون. وتعكس أسعار السوق لهذه السندات الدائمة عند أية لحظة بنية ـ والتي تتغير مع تغير معدا قسمة دفعها (noupon) ـ عائداً موحداً هو، سعر الفائدة السائد في السوق (1).

⁽ ١) وقد لاحظاء عمر ذلك الملاية وجود اسعار نائدة متطنعة تسكس الحكم على درجات المخاطمة المختلفة البنائية بعد ناكان عدم دنها المنافعة المختل المختلف المنافعة بعد تاكما ين يحدون السندات .

وقد أدخلنا مع ذلك، سوق اعادة بيم السندات، وعرفنا أن معظم عمليات التبادل في سوق السندات بيم إلى الواقع في سندات تم احمارها من قبل (وليس في البيادل في سندات جديدة الاحمال). ولكن رأينا ان حجم عمليات التبادل في السندات سابقة الإحمال لايمكن ان يؤثر في سعر الفائدة الجري ـ والني يتحدد جداول الادخار والاستمال الجراية والتي تعتبر دوال في سعر الفائدة (وقد افترخنا خعنياً عنا ان (٢) ثابة). طالم النا لايوجد شخص ما - مقرض أو مقترض _ يفضل التقود (التي تغيض عن حاجته اليها لاخراض التبادل على السندات التي تدر عائداً .

ولد تخلينا بمدئد عن هذا التحفظ – في الفصل التاسع. وأينا ان نظرية ولم تخلينا بمدئد عن هذا التحفظ – في الفصل التاسع. وأينا ان نظرية قد المبع على حالات يقوم فيها حائر الثروة البين بغير ارصدته السيولة قد انب امه توجد حالات يقوم فيها حائر الثروة البين بغير ارصدته النفلية مع التغير في سعر الغائدة (اي يعبي الطلب على التقرد أيضاً نظرية سعر الغائدة البين بعبوم الارصدة ، فإن ذلك يجمل سعر الغائدة متوقفاً على الموخن النقدي والنبي يعتبر متغيراً تلقائياً ، والطلب على النقود . ومع ذلك وعندما ادخلنا هذه والذي يعتبر متغيراً تلقائياً ، والطلب على النقوية في نموذج اقتصادي كلي يتغير فيه الدلم المكسل التغيرات التيات التعليم والخلالة المراه أو الميل المعلل المؤلمة المناه وألم المناه وألم المناه أو المناه أو المناه أو المناه أو المناه أو المناه أو المناه أو المناه أو المناه أو العلب على المنعبون المناه أو العلب على المنطب المناه أو العلم المناه المناه أو ا

ومع ذلك يبقى اننا قد افترخنا – حتى هذه النقطة من الناقشة – وجود نوع واحد من الانتمان ، وهو السند الدائم . وعلى هذا فقد كان لدينا نوعان من الاصول المالية السندات ، النقود . وكان لدينا ايضاً سمر الفائدة واحد وهو السمر الذي يمكس اسعار سوق السندات بالنسبة الى النقود . وبالاخافة الى ذلك لم يكن هناك

embla alleci. evg litt är le-itit lleclig llefleg Zeçta at lliñec lK lit centralisec (lleals + lleclig) izere sembla llace (L (L)

قعنا . بعد ذلك في النهاية ، في الفصل التاسع عشر باحلال مجموعة من اسواق سال الما الجزأة بشكل واخح محل سوق السندات التجانس . ويقوم المتعاملون في منه الاسواق – المقرضون ونها أيضا الوسطاء الماليون من كل الانواع – الماليون من كل الانواع – يت تشانه عبد عشر به الطروف . حيث من الديون والأمم . المعالات التهادة التي منجانية وغير مشابه الطروف . حيث من المكان ان يتوقف كالما المالية التي المعادة التي المعادة التي المحادة منه بيا المحدد به منه المحدد بيا المحدد به بالمعادة منه بيا المحدد به بالمعادة منه بيا المنه المنه بيا المحدد به بالمعادة منه بيا المعادد المحدد المحدد المعادد المحدد المحدد المحدد المحدد المحدد المعادد المح

والسؤال الإن هو ماأثر هذا كله في نظرية حر الفائدة السابقة التي ادخلناها في السؤال الإن هو ماأثر هذا كله في المنتزية والكديرية والتركيبية المختلفة ؟ وما هي الآثار المحتملة لذلك في السابة النقدية ؟

انواع الطلب على وعرض الاصول المالية

THE SUPPLIES AND DEMANDS FOR FINANCIAL ASSETS

^(2) في وقت كابق . وعندما كنا نناقش اذكار Wicksell أشرنا باختصار إلى البنوك النجارية – ككائنات همية Shadowy enitiles أنه تعند أحدار تتردأ جديدة لتمويل الاستشمار وتستطيع تدمير مناه التقود عند تخفيض مستوى القراضها . الا اننا نسينا كل شيء عنها وبسرعة .

وانهم يعملون بدون اية ارمدة تقدية الديهم (وهذا في الواقع تبسيط كبير للأمور حيث الرجال الاعداء يتفطفن بالجزء الاكبر من الودائع الجارية) .

ولكن - مع ذلك - سأخذ في الاعتبار وجود أنواع عديمة من الاصول المالية غير التعديم على الله - سأخذ في الاعتبار وجود أنواع عديمة من الاصول المالية غير التعديم على الساهمة ، انصبة الشركاء في الشركات غير الساهمة (والتي لاتمثل في البواقع اصلاً بالمالي الدقيق لأدل لاتظهر في شكل أسهم) السندات الاهلية متوسطة وطويلة الأجل ، ديون قطاع الاعمال القابلة البيع والتداول (مثل الادراق التجارية) السندات والاذونات الحكومية مسلمة الاجل التعلمة الإجل المنازل المنازل المنازل المنازل التعلم المنازل ومركزه قوي ومعروف ويبدو في مركز مالي قوي ، والبعض الاخر أقل من ذالك ، البعض منها قد يكون احيانا غير معروف أو غير ناجح أو قد يكون جديداً في السوق ويس له حجول معروف ، أو يكون معروف ويكن بشكل غصيف .

وطالما نشرض أن القطاع العائلي نقط هو الذي يحتفظ بالاحمول المالية (بما نيا المالية)، فإن القطاع العمال لا يحتفظ باية احمول عمالية (بما فيها التقود أيضاً)، كان ذلك نمية الأولاء المالي يحتفظ بكل الاحمول المالية المجبودة المال به يعنم المالية بالمحتمد المناه عبد المحتمد بوتهم (كما أنه يمثل أيضا مجموع الثروة القومية – والذي يسلم مبيري كل قيمة الاحمول العينية الخامة إثاناً التقود الحكومية والديون الحكومية).

فاذا كان الادخار الجاري يساوي الصغر، فان معنى ذلك أن اجمالي هذه الثروة الدرية (والقومية في نفس الوقت) ان يتغير بصورة منتظمة خلاء الزمن . فكن حتى تكون هناك ثروة فعلية فيجب ان يكون هناك ادخار موجب قد تحقق في اللمني . وسيكون الادخار الجاري أيضا موجباً في الوقت الحاضر اذا كانت الثروة الفردية (والقومية) تزداد وتنمو خلال الزمن .

ويظهر الادخار – في شكله البيئي او الاولي على شكل نقود نظراً لان الدخار المدخاون المناقع يقوق الاستهلاك . ومع هذا فان الافراد المدخوون ان يدغبوا في الاحتفاظ بكل ما يدخبونه او بجزء كبير منه في شكل نقود . والواقع انهم ان يستطيعوا التيام بذلك الا اذا قامت الحكومة او قام المصرف الحكومي بزيادة عرض النقود ، مع أنهم سوف يحاولون ذلك . والواقع فان معظم او كل مدخراتهم البجديدة (الان وكما كان الحال ايضاً في الماضي) ستشمل اضافة جديدة الى طلبهم على الاحواد المالية غير النقدية .

The Demands for Financial Assets تيالا راجمها لاموا المالية على المالية على المالية ا

ولكن ماهو الأحل المالي الذي سيطلبه القطاع العائلي؟ وكيف يتم تحديد الكن ماهو الأحل المالي الني سيطلبه القطاع العائلية؟ وهذه يم المالي على كل نوع من الدين اللان ان نفكر في انوع منطنعه من العمدة من الامول المالية عير النقدية . بالاخافة الى الطلب على النقود ، وذلك بدلاً من جدول الطلب البسيط على السندات (من ذلك النوع النوي استخدم في الجزء الاخير من الفصل التاسع) والذي يساوي اجمالي قيمة الثروة مطروحاً منها الطلب على النقود .

ويوجد لكل نوع من انواع الاصول بعض الزايا وبعض العيوب الموروثة – وذلك بصرف النظر عن السعر او العائد – والتي تؤثر في الطلب عليه .

ويمكن ايراد بعض الجوانب التي تختلف فيها الأصول المالية من حيث مدى جاذبيتها لجموعات معينة من المدخرين فيما يأسي.

- ١- تعطي بعض الاصول لاصحابها العتى في الحصول على عائد دوري معروف ولي معروف ولي بعض الاصول لاصحابها العتى في الحصول على عائد دوري معرب بالنسبة ولين (هنا العالم موجب بالنسبة البيد الديون) ، في حين أن البعض الاخر (هنل الأسهم أو انصبة الشركاء في الشركات غير الساهمة) يعطي عائداً غير معروف ، بل وفي بعض الاحيان لا يمكن تقديره ، وذلك في شكل الارباح الموزعة والارباح الرأسمالية الناتجة عن اعادة استثمار الارباح غير الموزعة .
- 2 يمكن استخدام أصل واحد من الاصول (وهو النقود) كوسيلة للدفع ، في حين أنه يجب بيع كل الاصول الاخرى قبل تحويلها إلى أصل اخر أو قبل انتناقها . (3)
- در يوجد ابعض الاصول مثل الاوراق المالية الحكومية . سندات وأسهم الشركات المدونة بمناه الاصول على الاصول المدونة جدأ سوق حاضرة 1942 عند 1942 حيث يمكن بيع هذه الاصول وباحسن الاسعار الممكنة في ظرف ساعات . في حين أنه بالنسبة ابعض الاصول الاخرى مثل أسهم الشركات غير المدونة أو أنصبة الشركاء في الشركات غير المدونة أو أنصبة الشركاء في الشركات غير الساهمة توجد غير حاضرة . وقد يحتاج بيمهم الى مفاوضات طويلة .
- 4 لاتتعرض بعض الاصول ألى اي نوع من أنواع المخاطرة سواء في دفع العائد أو في استيراد أصل الدين ، في حين أن البعض الاخر قد يتعرض لمخاطر كبيرة .

626

[.] شمع لمية عيماً الله تذليم عيمن (٤) .

- 2- Dei me, sei IKoel (Iliñe ind vi zi U IKoel IKei III.

 i Lal (Ilia) i j. j. zi zi in li Imel wing (Iligia Iliz)

 i Keli Iliz, j. elmint de ili IKel eliz, e., end mund)

 i Keli Iliz, j. elmint de ili IKel eliz, e., end mund)

 Kunden Ilizeli Dirl melo lab vi le leb vi Ilme IKody (IK Isi Di

 vi Ilizer Ilizeli e Ilimin de Ilimin mel Imel Imel (Imel III)

 vi Ilizer Ilizer e Ilizer in mund e Ilmin melo meng (Ilmin zil

 de ili IKel) eliz, in mund e Ilmin Ilizer, mul zil

 (-in ele la Di eille le see vi and Ilimin). ellinen IKel Iliz

 Keer le azale mun (lun Ilmin) e Ilmin Ilmin e Ilmin il
- 6- تنطب ملكية بعض الاصول (الاسهم، انصبة الشركاء في الشركات غير الساهمة) ممارسة نوعاً من الرقابة، ومن ثم اهتمام المالك (وقد يمثل هذا احدى المزايا بالنسبة ابعضها ولكنه قد يكون عيباً بالنسبة ابعض) في حين أن ملكية معظم الاحول الاخرى لانتطاب ذلك.
- من الدخل الذي يتم المحمول عليه من بعض الاحول من الضريبة (في الدخل الدخل الدخل عن المحلومات المحلومات المحلومات المحلومات المحلومات المحلومات الدلايات من خريبة الدخل الفيدالية) . في حين أنه يخضع كلية المضرائب بالنسبة لبعضها . أو أن الدخل قد يخضع جزئيا للخريبة ، أو انه يخضع بعزييا للخريبة ، أو انه يخضع بعد الموزعة التحريبة منعضع في الارباح غير الموزعة التي تنعكس في أمار الأسهم)
- 8 واخيراً ، عندما نصل الى الادراق المالية التي تصدرها منشات بعينها ، فاننا نجد أن بعض هذه الادراق المالية تصدرها منشآت تكون نسبة الديون الى أس المال القابل التوزيع منخفضة ، وبعضها تكون هذه النسبة لديها متوسطة ، في حين أن البعض الاخر قد تكون هذه النسبة لديه مرتفعة جداً ، (وقد تم التركيز على هذا العامل في الفصل الثامن عشر في مناقشتنا للقيود المالية على الاستثمار) . وقد يكون لدى بعض الافراد الحائدين على ثروات تفضيلات مطلقة (أو كره أو

elt Det her said Kéll Helit ist ab helt sieden adist (le De le lastif) higg let ai air libration lizz i Lital , ai liste per lipry met seciet sind (le Viceiet ab IVAKE) IVael lizz inniz , you libration . eit inner inniz , you libration . eit inner inniz , inniz , you libration . eit inniz , inniz , inniz , inniz , ilult , ab IVael inniz , inniz , ilult , al libration illiz , illiz inniz , inniz , inniz IVael inniz , illiz IVael inniz Ivael inniz IV

(Roet ling and the first lice) and the first of the stip of the st

والتنيجة هي أنه عندما تتنير العوائد النسبية فإن الطلب على الاصول سيحول في الحرال الله الاصول التي النحية بعيداً عن تلك الأصول التي انخفضت بيداً عن تلك الأصول التي انخفضت عوائدها النسبية . (وذلك بصرف النظر عن التغيرات في العوائد الطلقة) .

egest - jedings leaft, laft glar ear liser in alci (ele lib lun leges) in the latte ain lade (ele lib lun albert) ab liser, in the leges of latte limit and lade of leges, in the latte lade of lade o

وبناء على خصائص كل نوع من انواع الاصول الماليه فانه في اسطباعتنا أن نقير الكل فرد حائز على الثروة جدول طلب على كل نوع من انواع الاصول المالية الكل فرد حائز على الثروة جدول طلب على كل نوع من انواع الاصول المالية. والمستمدة و إلمالية الإصول من فبل بعض المصول من فبل بعض الاصول من فبل بعض الاوراد مساوياً للصور عن بعض أو أي مستوى السعر (العائد) ولكن و وبصورة الافراد مساوياً للصول المالية عدد الوحدات التي يطلبها كل فرد حائز على الثروة من كل أصل من الأصول غير المالية وبصورة مباشرة (طردية على الأصل من الأصول غيراللالية وبصورة مباشرة (طردية الاخوا الاخوا المناه بعورة مباشرة (طردية) على العلل على الماليد من الاصول الاخوى وبصورة مباشرة (طردية) على العلل على الأصول غير على قيمة ثروة هذا الفرد . (تم توخيح الأسباب التي تجعل الطلب على الاحول غير

⁽⁴⁾ يكون العائد على النقود صفراً – على الاقل – اذا كان المسطول المام للأسام لا بثاً . فاذا ادخالنا المنخم (الكساد) في الاعتبار فأن ذلك سيودي الى طهور عائد البب (أو هوجب) مطلق على النقود . وسيؤثر ذلك على المائد على الاصول المالية الاخرى في اتجاهات مختلفة . وموفع تتجاهل التغيرات في المستوى المام اللاسار في هذا التحليل لنرض النبسيط .

ومادامت الاسمار المطلقة لعظم الاصول المالية يمكن ان تتغير ، فإلا ضافة الى ذلك ، ومادامت الاسمار المطلقة لعظم الاصول المالية يمكن ان تتغير ، فإن الطلب على كل منها سيكون دالة طردية أيضاً في السعر المتوقع وبجانب ذلك فانه يوجد جدول علمه على المتقود لكل فرد حائز على ثروة ، يتوقف طردياً على قيمة الثروة . طلب على المتقود لكل جداول طلب الفرد على جميح الأصول الأصول المالية الى ويخفع حاصل جمع كل جداول طلب الفرد على جميح الأصول الأصول المالية الى قيد معين وهو أن حاصل خدب الوحدات التي يطلبها من كل أصل في سعر الأصل . يجب ان يساوى مع اجمالي الثروة .

endrit IKi is into is such that the tight of itself itself of and itself itself of itself itself of itself

وفي كثير من الاحيان - بل عادة - ما يمكس انخفاض الطلب على أصل مالي غير تقدي معين ، ومن ثم انخفاض سعره وارتفاع العائد عليه ، وجود زيادة في الطلب على أصل ماليي آخر ، ومن ثم ارتفاع سعره وانخفاض العائد عليه . ومع ذلك وخاصة اذا كان الانتقال في الطلب يم بين الطلب على التقود من ناحية والطلب على الاموا اللاية غير النقدية من ناحية أخرى ، فان القيمة الاجمالية الثروة على الاصوا اللاية غير النقدية من ناحية أخرى ، فان القيمة الاجمالية الثروة يمكن أن تتغير حتى مع عام وجود تغير في عرض أي جن من اجزائها . أن توقع حدوث تغير في شدي من المكن أن يؤدي مباشرة حدوث تغير في السقبل في سعر أصل مالي غير تقدي من المكن أن يؤدي مباشرة الى تغير سعره الجراي ، وتوقع حدوث تغيرات في اسعار الاحبول غير المالية يمكن أن يؤدي الملية ينكن أن

ومن المكن أن تؤدي المخاوف أو عدم اليقين حول الأرباح عامة او الارباح المناع ما ألى تخفيض سعر ومن ثم قيمة أسهم هذه النشأة ــ وكما سيؤدي ارتفاع درجة عدم اليقين حول مستقبل الارباح في الاقتصاد ككل الى تخفيض القيمة

الكلية لجميع الأسهم القائمة. ومن المكن طبعا أن يكون هناك تحول من الأسهم الكلا لبسهم الأسهم الأسهم الأسهم الأسهم الأسهم الأسهم الله أن ذلك أن ذلك لا الاثر الله الله الله كليا الاثر السابق. ومن ثم فانه من المحصل جداً أن تتخفض قيمة الثروة الكلية. فاذا كانت السابق، ومن ثم ونه المناسبة

ويمكن أن تظهر هذه التحركات في أسعار الاحول المالية غير النقدية – بطبيعة الحول في أسعار الاحول المالية غير النقدية – بطبيعة الحوال – سواء كان الادخار البجاري موجاً أو سالياً أو يساوي الصفر ، بل أنها قد تشطيع أن تبتاج وبسهولة كل أثر يمكن أن يظهر لوجود ادخار لا يساوي الصفر الطلب الكابي على الاحول . ولكن قبل أن تتناول أثر وجود ادخار لا يساوي الطلب الكابي على الاحول . ولكن قبل أن تتناول أثر وجود ادخار لا يساوي الصفر galvez ords – non يجب أولا ان تتناول عرض الاحول المالية .

انواع عرض الأصول المالية Supplies of Financial Assets

يم اصال الاصول المالية – عدا التقود – بوساطة المشات بغرض تعويل الاستمار في بناء المحافي، وشراء الالات والمخزون، أو بوساطة الحكومات اتمؤيل عبدنا الميازية، ويتم في بعض الاحيان اصال التقود بواسطة الحكومة بغرض تعويل الميز، أو بوساطة الماري في سوق العمليات المقتوحة، أو بوساطة المحاف المارين التجرب أو بوساطة المحافية المحافية المحافية بالمثار المثارية بالمثال المثارية والعمل الحادي والعملين.

ويعتبر رحيد كل أصل من الاحول المالية – عند نقطة زمنية معينة – ثابتاً للطبيعة الحيل . ومن ناحية المبدأ فإن حاصل جمع حاصل خرب الأسعار في مطبيعة الحيل . ومن ناحية المبدأ فإن حاصل جمع حاصل خرب الأسعار في كيات جميع الاصول يجب أن يتساوى مع القيمة الاجمالية لكل الاصول الدينية التي يملكما قطاع الاعمال (مادمنا نقترض أن القطاع العائلي لايطك أصولا التي يملكما قطاع المائلي الأماني الأماني بينان أعيدة الدين العام . وأثدأ رحيد النقود الحكومية . تماماً مثلما يجب أن يتساوى مع القيمة الاجمالية اثبوة الافراد . (انظر الفيال الثاني) . ولكن . وأن يساوى في الخدوري أن تتساوى قيمة رحيد الأحواد المائلية غير التقدية لدى الأمراد مع القيمة الاحواد العينية كما تظهر في جلات منشأت قطاع الاعمال . ولا

حتى مع التكاليف الاصلية لهذه الاصول. كما انه ليس من الضروري أن تتساوى قيدة الدين العام التي نحصل عليها ججمع القيم الجرارية في السوق. مع الحسابات الرسمية الدين الحكومة وتتساوى ، فقط ، القيمة الاسمية للنهود بالنسبة لحامليها وبالنسبة الى مصدريها .

ولا تدبي عقيقة كون أن رحيد كل أصل من الاصول الماية بابيا عند تقطة ردية ميية ميية ولا تشعير والمردي بالمون المحمودة عند مدينة المحمودة عند محتوى ولو بقي الاستشمار الصافي ، وعجز ميزانية الحكومة عند مستوى الصغر . ويرجع ذلك . ال الصافي ، وعجز ميزانية الحكومة عند مستوى الصغر . ويرجع ذلك . ال أن الديون تنتبي وتأتي فترة السلاد ، كما يمكن الحكومة أن تسدد أو تشري المحال المال بإلى المحل المحل الاعمال . ويمكن الحكومة أن تسدد أو تشري الواتها المالية اما بإصال اوراقا ماليم جديدة تماما او المحل النعود الجديدة . ويمكن أيضا لقطاع الأعمال أن يسد اصابه المالية المحل المعال النود الجديدة المحل المناز المالية ما يحصل عليه (من نقود) مقابل اصاب أوراقا ماليم بديدة يعيد شرائها ، بواسطة ما يحصل عليه (من نقود) مقابل اصاب أوراقا ماليم بديدة مختلة . وسيغير – بطبيعة الحال – هيكل (وكذلك كية) الرحيد القائم الاصول المالية خلال الزمن تشيخة لوجود استثمار صافي لا يساوي الممل ، أو عجز في ميزانية المراب المراب المحل لا المالي يعلى المحل المحل لا المالية المعلى المحل المحل لاساوي المعلى المحل المناز أن ذلك كله على عرض الاصول الدخل لا يمالية بالاحول المالية بالذي في الاحول المالية بالاحال المناز بالخنافة اله أن في المالية المالية المالية والذي المالية عازان في بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية والذي المول المالية بالاحول المالية المالية المالية المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالاحول المالية بالمالية بالاحول المالية بالمالية بالاحول المالية بالمالية
ومن المكن أن نتناول التغيرات التي تطرأ على هيكل وتركيب رميد الاصول الليانة التي يمكن أن نتناول التغيرات التي تطرأ على هيكل وتركيب رميد الاصول الليان يمكن أن تظهر نتيجة لان وقت ساد الديون قد حان أو نتيجة لقيام الافراد الذين اصدوا هذه الديون بإعادة شرائها ، إو تتيجة لاصدار اوراقا مالية جديدة تحل محل الاوراق المالية القائمة . والسؤال هو لماذا ترغب الحكومة أو قطاع الأعمال في تغيير طبيعة ديونها ؟ وماذا يحدد طبيعة وهيكل ديونها الحالية ؟

وسينمكس - بالطبع - نمط كل من الاسشمار الماضي وعجز ميزانية الحكومة الماضي على نمط الاصول المالية القائمة حالياً فمثلاً، نجد أن الحكومة تصدر فقط النقود الحكومية والسندات الحكومية. كما أن قطاع الاعمال الخاص يصدر فقط الاوراق المالية الأهلية . وتتوقف الانواع التي تصدرها المشأت الى حبر ما على طبيعة نشاطها الاقتصادي . وعلى احوابها الرأسمالية .

وكما يجد الدخرون أن للاصول المالية المختلفة مزايا وعيوباً موروثة في كل أمل. وكذلك أن كل منها يعطي عائداً مختلفاً. فإن الامر صحيح أيضاً بالنسبة

⁽²⁾ إن ينظر هذا إلى الزايا أو الديوب من وجهة نظر المديرين وليس من وجهة نظر مالكي النشأة. وكما يبدو من متن الكتاب قائه ليس من الضووري أن تكون وجهتي النظر وأحدة. وبدلا من أن نطور النائشة هذا بالتفصيل لترخيح وجهة نظر الشروع الذي يتم أدارته والسيطرة عليه من قبل المديين نقط أو المالكين نقصا أو الشوع المختلط، فائنا تكتفي هنا بتوضيح الزايا أو الميوب من وجهة نظر الطرف الاكتراغياً عليه.

3. - تتميز الديون طويلة الإجل – بالنسبة الى القترضين بانها توفر قدراً كيواً من الاستقرار في أس المال وفي تكلفة أس المال . ومن ثم فانها تجمل من المكن القيام بتخطيط طويل الإجل في مجال الحاجة الى رأس المال وتكاليف المال (ومع هذا فانه من المكن جداً – واحيانًا ما يحدث ذلك بالفعل – ان يتم تمويل استفمارات طويلة الاجل بقدون قميرة الاجل . لو كان ذلك يتطلب تجديد الديون لعدة مرات . وكذلك من المكن تمويل الاستثمار فيما يعتقد او يتوقع ان يكون مستوى " ثابتاً من المخزون » بواسطة القدون طويلة الاجل) .

eidel Kis ei Ibari - Ib et al - Ierle Ich ein Ikmen le Ihrei einen Ikmen le Ihrei einen Ikmen le Ihrei einen Ikmen le Ihrei einen Ikmen le Ihreinen einen Ikmen Ilmen leinen einen Ihreinen Ilme

eflet, sale fift sill eget by sign lleget for the serie lleget of leider sale fift sill eget by sign of leider sale fift sill eget by sign of leider sale fill sign lleget, elid leid ser leider en leider lleget, elid leid ser leider en leider for en leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider for et leider et leider et leider et leider et leider et leider et leider et for et leider et le

سعر الفائدة طويل الاجل في الستقبل، فإنه من المكن الاقتراض الان قروخاً طويلة الأجل، ثم استخدامها في الاقراض (الغير) قسير الأجل عند اسعار الفائدة قصيرة الأجل المتخدامها في الاقراض (الغير). قيمتبر كل هذه الاعتبارات اموراً مهمة في عناقشتنا التي سقدمها في الفصل الحادي والعشرين المائة "الهيكل الليكل التاقيقين" (Term-Structure) لاسعار الفائدة، في اعادة النظر في نظرية "الطلب على النقود لاغراض الفعارية "كما قدمها كلاسعار الغلب على النقود لاغراض الفعارية "كما قدمها كلاسعار الطلب على النقود لاغراض الفعارية "كما قدمها كلاسعار الطلب على النقود لاغراض الفعارية "كما قدمها كلاسعار الفطرية المناسقين المنا

ومن الناحية المنهجية . يمكننا التفكير في وجود دالة عرض طويلة الأجل-حواء على الستوى الجزئي او على الستوى الكلي - يتوقف فيها الرصيد القائم لكل نوع من أنواع أصول التمويل الخاصة Byity ، داليا وبصورة عكسية على تكاليف كل منها , وطردياً على تكاليف الانواع البديلة ، وبشكل معقد الى حد كبير على التكاليف المتوقعة في الستقبل الاصول.

ويثائر هيكل الدين الحكومي والنقود ببعض الاعتبارات والعوامل التي ذكرت ويائر هيكل الدين الحكومي والنقود ببعض الاعتبارات والعوامل التي ذكرت على حالة قطاع الاعمال . ولكن يعكس عذا البيكل أيضا بعض اعتبارات السياسة العامة . ويمكن لوزير اللايد – من ناحية البياً – أن يتصرف كالصوف المركزي – حيث يقوم ببيع جزءاً من الاوراق اللايد والتي لا يحتاج اليال في تمويل عجز جاري ثم يعزق (أي " يدمر " yontzib) النقود التي يحصل عليها من بيع عنه الاوراق اللايد . كما أنه يستطبع شراء الاوراق اللايد التي اعمرها من قبل بواسطة خلق اللايد . ومن الواضح أنه في كلتا الحالتين يقوم بتنفيذ "سياسة نقدية " معيدة . اما لتسعيم سياسة المصرف المركزي او لجابهة عنه السياسة . الا انه ينظر الى معيدة . اما لتسعيم سياسة المورف المركزي او لجابهة عنه السياسة . الا انه ينظر الى اللامر كذلك . فإن اللاحر التأكيد على أنه أمر غير مناسب . وحتى اذا كان الامر كذلك . فإن القرارات الخاطبة بتمويل أو اعادة تعويل الدين العام تؤدي عادة الى ظهور أثار السياسة التقدية سواء كان ذلك بوعي أو بدون وعي وسواء كانت عذا الاثار قصيرة الاجل او طويلة الاجل . وليس من الضروري ان تؤدي عنه الاثار الى مشاكل ، طالا كان هناك تعاون بين وزارة المائية والصرف المركزي .

eas ill bit lexil, llexear k 2 k . Act — alea set lleact at deciding to the line of

من ديونها لفترات في الإجل الطويل، بحيث لاتواجه بضرورة الدفع في وقت تكون من ديونها لفترات الإجل الإجل الطويل، بحيث لاتواجه بضرورة الداني حمة نالك أن معلم عنه الاعتبارات التجارية يجب أن لاتكون الأساس في اعتبارات «اطرة الدين العام » والتي يجب أن تقوم فقط على الاعتبارات الخاصة بسياسة الاستقرار العامة. (اذا نظرنا الى معايير التكاريف فقط، فإن أرخص وسيلة لتصويل عجز الميانية هي المدار التقور. ولكن يوجد عد قليل جداً من الاشخاص ممن يستطيعون ان ينعبوا اللقور، ولكن يوجد عد قليل جداً من الاشخاص ممن يستطيعون ان ينعبوا أن عنا المدنى) ولكن السؤال المهم الان هو؛ اذا كانت السياسات والترال الخاصة الى ما المدخر إو الفائض في الميزانية تقوم فقط على اعتبارات تحقيق التوظف الكامل ونمن اعداف استقرار الاسعار فلماذا اذن يجب على قرارات التمويل أو اعادة ونمي المبار البا العجز أو من هذا الغائض أن ترتبط باعتبارات اخرى وتقوم على استعرب معتايير مغتلفة ؛

ناذا كان هناك تنير في هيكل طلب الافراد على الاحول اللاية. فقد يؤدي الكان النائير على الاحول اللاية. في الاوراق اللاية. ومان عوائد الانواع المختلطة من الاوراق اللاية. ومن المسكن أن تؤدي هذه التغيرات في العوائد النسبية الى دفع المنشأت (أو الحكومة) إلى تنيير هيكل ديونها من أجل تحقيق خفض في التكاليف. وسيؤدي اللك ان النائيات أو الحكومة تتصرف فعلا كذلك الى أن يكون التأثير اللك ان المائيل للتغير في العائد على هيكل الاحول اللاية اقل من التأثير المبدئيل التبائيل التغير في الدائد الموثيل الاحول اللائم لاحماث التعديلات. ولكن ونظراً لأنه لا ليكن اجراء احلال كامل بين الانواع المختلفة من الديون، فسيكون هناك أثر دائم، نتيجة التغير في العوائد النسبة.

فينظرا لان انواع الاستثمار الخاص تختلف فيما بينها هن ناحية العساسية المناسبية في تكاليف أب الله . فاننا نجد أن النغيرات في العوائد النسبية ،

النائجة عن تغير في تفضيلات الافراد او في هيكل الاستثمار يمكن ان تؤدي الى تغييرات في حجم الاستثمار المعافي، ومن ثم في مستوى الطلب الكلي على السلع والخدمات. فمن المكن مثلاً أن يؤدي انتقال الجمهور من الاوراق المالية التي يصدها قطاع الاعمال الى تلك التي تصدها الحكومة الى تخفيض الاستثمار. كما أن انتقال التمويل الحكومي من التمويل قصير الاجل الى التمويل طويل الاجل أن انتقال التمويل الحويل الاجل وهو ما يؤدي الى تخفيض العائد على الديون قصيرة الاجل الخاصة منها والعامة ووفع العائد على الديون طويلة الاجل (الخاصة منها والعامة ايضاً) يمكن ان ورفع العائد على الديون المنابل الكلي اذا كان حجيماً، كما يفترض عادة – أن الاستثمار يتوقف على سعر الفائدة طويل الاجل، اكثر من توقفه على سعر الفائدة قصير الاجل.

ريء لحتقالا إلى الله الله المعال المعنادي Some Financial Aspects of Economic Growth

ultin ez, IK; leralci Ze; en IKmal lale, (ilil art Ililia amultina ez, IK; leralci Ze; en IKmal lale, (ilil art Ililia amultina) (ililia art Ililia erec Illala art Ililia erec Illala art Ililia erec Illala art Ililia art Ililia art Illala art Illala art Illala art Illala art Illala art Illala art Illala Ililia art Illala art Illala Ililia art Illala Illala Illala art Illala Illala art Illala Illala art Illala Illala art Illal

والنقطة الجوهرية التي نحتاج الى ادراكها ومعرفتها حول عرض الاصول المالية والطلب عليها في مثل هذا الاقتصاد هي أنه ، طالما أن الاستثمار زائداً العجز في الميزانية لابد أن يتساويا مع الامخار الخاص ، عندئذ نجد أن الستوى الموجب من

⁽⁴⁾ اور كان الاستمار المساني موجية . فأن ذلك لا يؤدي إلى نمو الشروة فقط وإنما الى شو النافيج المكن أيضا . ولكنسا لار بد هذا أن تشاول جنكل منتظم ومصل العلاقة بين النافج الممكن والنافج العملي . انظر العمل الثاني بفرض المحمول على منافئة أولية لهذا الموضوع .

الاستمار زائماً العجز في اليزانية يؤدي الى تحقيق زيادة بنمس القدار في العرف الاستمار زائماً العجز في الميانية ويؤدي ذلك في نفس الوقت . الى وجود مستوى ميار (الرصيد) للامحل المالية . ويؤدي ذلك في نفس الوقت . الى وجود مستوى مساو من الادخل . الذي يضيفه الى الطلب على الاحول المالية عند مستوى العائد السائد . ولكن ما يضيفه عنا الاستمار الى العرض (الرصيد) من كل نوع من انواع الأصول المالية سيسوي ما يضيفه الى الطلب على كل أمل فقط بالمالونة البحتة تماماً . وسيكون انذلك تأثيرات هامة على العوائد النسية . والتي ستؤثر بدورها على حجم الاستثمار والعجز في الميزانية (ومن ثم على مستوى الادخل) الذي يمكن ان يتحقق في الاجل الطويل .

وقد تناولنا في الفصل التاسع هذه التأثيرات (على الاقل في حالة نبو الثروة الناسع عنه التأثيرات (على الاقل في حالة نبو الثروة النياسة الماسية الماسية (النقود والسندات). وستغير النياسية التي حملنا عليه بدرجة كبيرة في اقتصاد ذي اصول مالية متمددة. وسيتوقف مدى التغيير الذي يحدث في هذه التألىج، وكيف يتم ذلك، من الاثار النابعة عن هذا التغيير على هيكل الاستثمار الصافي الوجب زائدا وم عي الاثار النابية. وسوف نوضح ذلك كله بتباله بدائل تضمن مجموعات عريضة الحجز في اليزانية. وسوف نوضح ذلك كله بتباله بدائل الخموعات الضيقة من الأصول في الاعتبار. وستقصر النقاش على ثلاث حالات بديلة: -

الجالة الإولى: انفرض مثلا أن الاستثمار الخاص موجب وأن العجز في الميزانية يساوي العمل. من الواضع في هذه الحالة أن ديون قطاع الاعمار هي التي تتزايد واسر ديون الحكومة وأن الاحول التي تتزايد هي الاحول المالية غير التقدية وليس ويس ديون الحكومة وأن الاحول التي تتزايد هي الاحول المالية غير التقدية وليس التقود. ولكن هيكل الطلب المتزايد سيضمن الاحول بالتأكيد – نموأ في طلب الاوراد على الأوراق المالية الحكومية، وعلى التقود الحكومية، حيث رعيد كل الاوراد على الأوراق المالية المطاع الاوراق المالية القطاع الاحوال الإمراق المالية الملب على الاوراق المالية القطاع الاعمال الإمراق من النمو القابل في عرض (صيد) الاوراق المالية القطاع الاعمال. وعلى عنا ستخفض اسمار الاوراق المالية باستمرار (العائد عليا يرتفع) كلما زاد وعلى عنا ستخفض الاوراق، في حين ترتفع أسمار الاوراق المالية المكومية التراكم في رحيد عنو الاوراق، في حين ترتفع أسمار الاوراق المالية المكومية (وبمعدلات عبرايية) (المائد عليا ينخفض) . وستؤدي الزيادة في الطلب على التقود الحكومية بالنسبة الى رحيد التقود الثابت الى تخفيض ارتفاع اسمار الاوراق المالية العرادية المالية العرائية العرائية العرائية المالية المالية المالية العرائية وينس الوقت الى تعميق وتركيز الانخفاض و المالية العرائية العلية المالية العرائية العرائية المالية

المالية لقطاع الأعمال الى تخفيض مستوى الاستثمار الصافي الموجب، وربعا في الدين الموجب، وربعا في النابا يق يؤول به إلى أن مجرد المالية المحافرة المالية الحكومية أن يؤدي إلى زيادة العجز في الميزانية.

قط ال الاحتفاظ بمستوى ثابت لكل من الاستمار (١) والدخل (Y) (٢). حجم المشريات في سوق العمليات الفتوحة قائماً وكبيراً . ولكن كل هذا سيؤدي

وفي نفس الوقت ونظراً الوجود زيادة في الثروة ناتجة عن وجود عجز في الميزانية . الاستثمار. والذي من المكن أن يرتفع الآن ألى مأفوق المفر (أي يصبح موجباً). اللياء الحكومية وبين الادراق اللاله ألماع المعالم . وسيؤدي ذلك ال تشبعيع المالية لقطاع الاعمال . الا اذا كان الافراد يعتقدون بوجود احلال كامل بين الاوراق المالية لقطاع الاعمال. ولكن سيكون هناك تخفيض حاف في العوائد على الاوراق وسيتوقف ذلك على مدى امكانية الاحلال بين الاوراق المالية الحكومية والاوراق الاوراق المالية الحكومية وانخفاضه على الاوراق المالية لقطاع الاعمال متواضعا . بالانتقال إلى الاوراق اللاية الحكومية . مما يؤدي إلى أن يكون ارتفاع المائد على الاوراق المالية لقطاع الاعمال. سيقوم الافراد الذين يحوذون على الاوراق المالية عليها). ومع ارتفاع العائد على الاوراق المالية الحكومية . وانخفاض العائد على زيادة في عرض هذه الاوراق المالية . مما يؤدي الى رفع اسعارها (وتخفيض العائد على الاوراق المالية لقطاع الاعمال نتيجة لتأثير الثروة . وكذلك نظرا لعدم وجود انخفاض مستمر في اسعارها (وارتفاع مستمر في العائد عليها) . ومع زيادة الطلب عرض المنسات الحكومية بمعدا اكبر من معمل زيادة الطلب عليها ستؤدي الى طلبا جديدا على كل انواع الاصول المالية . والنتيجة هي انه مع الزيادة المستمرة في ان رصيد عذا النوع من الامول اللاية سيتزايد . في حين أن الادخار الاخافي سيشل وأنه يتم تمويل العجز كلية بواسطة بيع السندات الحكومية الجديدة . ومن الواضح (استثمار قطاع الاعمال) يكون مساويا للصفر. وأن عجز ميزانية الدولة موجباً. الحالة الثانية : التناول الأن الحالة الحسية اليو بجد فيها أن الاستثمار الخاص

محل الاوراق المالية لقطاع الاعمال طويلة الاجل بدرجة اكبر من « أذونات » الحالة الثالثة : من الواضح أن السندات الحكومية طويلة الاجل من المكن تحل

نان ذلك قد يؤدي أيضا إلى تشجيع الاستهلاك .

. لهيا ق ك الا تق الكنا على الم المالية الحكومية التي سيتعامل بها. ومع ذلك فانه لايمكن التغاخي عن أثار التي سيتمامل بها في سوق العمليات المنتوحة وذلك بصرف النظر عن نوع الاوراق الجديد. أو عند مقارنتها بأهمية قرار المرف المركزي الخاص بتحديد الكمية فرع من انواع الاوراق المالية الحكومية) وبين التمويل بوساطة الاصدار النقدي حيث الاهمية عند مقارنتها بالمعقمة الاختيار بين التمويل بالدين (بوساطة) اي نتاكد عنا من المن شال عنه الخيارات هي (عادة) خيارات من الرتبة الثانية من نا لنيك بجيه . قع منفلا تاليلمعاا رقه في المستشه ما لعالم المعد مند البدالا في فيه على الاستثمار الخاص. ومن المكن أن يأخذ الصوف المركزي نفس هذه العوامل والسندات قصيرة الإجل يجب ان يتأثر بالاعتبارات الخاصة بنوع التأثير المرغوب تمويل الديون التي بلغت فترة الساد فان الاختيار بين السندات طويلة الاجل. استخدام الخوان الخزانة في هذه الحالة . كما يمكن أن تقرر هنا أيضاً أنه عند أعادة الاجل. ولكن اذا كان من المرغوب فيه تقليل الاثار السيَّة على الاستثمار فأنه يجب غير مشجعة . فأنه من الضروري أن يتم تمويل العجز بوساطة الديون طويلة هناك رواج في الاستثمار. واذا كان الطلوب من السياسة النقدية أن تكون سياسة يتم بوساطة الديون الحكومية قصيرة الاجل. ومن الممكن أن نقرر هنا أنه أذا كان يتم تمويل العجز بوساطة الديون الحكومية طويلة الاجل او اذا كان هذا التمويل وسيكون هناك من ثم بعض الاختلاف بالنسبة الى الاستثمار الخاص فيما اذا كان الحكومة قصيرة الإجل (والتي يتم اصلاها عادة لدة 13 أسبوعاً أو 26 أسبوعاً).

العائلي. ولكن من المكن أن يتضمن هذا التعريف الاخير عمليات لاتؤثر في كمية بانها قرارت الحكومة التي تؤثر في ميكل (composition) الثروة المالية للقطاع (عmulov الشروة المالية للقطاع العائلي. كما يمكن ان نعرف السياسة التقدية قرارات الحكومة التي تؤدي الى التأثير على العجم الكلي Gegregate (الله على العجم الكلي ab geregate) وبين السياسة النقدية يصبح غير واضع . ومن المكن ان نعرف السياسة المالية بانها مُمهمكما قياللا قيالله قياللا تساسم المناه المناسم المناسم المناسم المناسب المناسبة الفرديون تأثيرات مختلفة عن التأثيرات التي تظهر للقرارت المالية التي تتخذها بمعدلات مختلفة. ويكون للقرارات المالية التي يقوم بها المقرخون أو المقدخون بعض الاسعار الاخرى. وكذلك من المكن أن ترتفع أو تنخفض الاسعار ولكن عن « سعر الفائدة » . لانه من المحكن ان ترتفع بعض أسعار الفائدة في حين تنخفض والنتيجة هي انه في اقتصاد تتعدد فيه الاصول المالية . لا يمكن للمره أن يتحدث

الرصيد من النقود بمعدل مترايد خمن الشروط التي تناقش تحتيا الان. فإن فلك سوف يتطلب جنائب فلك وجود تزايد مستمر في الطاقة الانتاجية الجديدة . فأنه من المكن أن لا يتم المافظة حتى على المستوى الموجب للاستشار . أما وانما يجب أن يكون مناك أيضا تزايد مسمر بمعل ثابت في الاستثمار. وأنه - أذا لم يتم استخدام الدروط البسطة _ حدى نستطيع أن تستخدم هذه الطاقة الجديدة لايكفي فقط وجود استثمار موجب (١٦) إذا تذكرنا أيضًا أن مسترى الاستثمار الموجب يؤدي ألى تزايد مستمر في الطاقة الانتاجية . وأنه - تحت

التقود نفسها : مثلا عندما تقترض الحكومة (أو تفشل في أعادة الدفع من الفائض في اليزانية) من أجل أن تقرض مجموعة معينة من القترضين ، أو في سوق معين من البراقي الانتمان .

THE ROLE OF FINANCIAL INTERMEDIARIES

. خلجا ونائع الى نوع اخر. فمثلا تقوم المارف الادخارية وجمعيات الاقراض بتمويل الرهون الى «Monetizing debt» كما يقوم الوسطاء الماليون الاخرون بتمويل نوعا من الديون الاوراق اللالية. ويتم ومف المصارف التجارية احيانا بانها تقوم بتنفيد الدين الحافظة) وتقوم بإحلال ديونها (اي ديون الوسطاء الماليين أنفسهم) محل هذه اولية) من حافظة الادراق المالية للافراد (او ما كان يمكن أن يذهب الى هذه بالسيماب كميات كبيرة من انواع معينة من الاوراق المالية (السام أوراق عالية الاجلة والودائع الادخارية. ومن خلال هنته الممليات يقوم الوبطاء الماليون الدين (أنا مدين لك) . 100 من الأفراد ثم " تبيع " الودائع تحت الطلب . الودائع الحكومية والاوراق المالية لقطاع الاعمال قصيرة الاجل. كما تقوم بشراء حكوك مِّيالِنا وَإِيهِ الْأُورَاقُ الْمُراكِعِينَا فِي لَمِّ الْمُعِلَالِ وَيُهِ الْمُؤْلِقِ . مُرِيالِ اللَّهِ اللَّهِ المُعتَاء . مُراكا كما تقوم الشركات اللاية بشراء (أو خلق) القروض التي يتم تسديدها على دفعات الادخارية . كما تقوم شركات التامين بشراء السندات . وتقوم ببيع عقود التامين . الادخار التعاونية بشراء الرهونات وتقوم ببيع الاسهم الحسابية. أو الودائع اللاية وتبين نوعا أخر. وعلى هذا الاساس تقوم جمعيات الادخار والاقراض ومصارف الرطاء الاليون هم بالتمريف منشأت تقوم أساسا بشراء نوع من انواع الاصول

ويظهر الوسطاء الماليون لانه توجد ارباج يمكن تحقيقها من خلال القيام المدين لانواد من الاصول المالية ليكون قريباً من هيكل طلب الافراد على هذه الاصول المالية ليكون قريباً من هيكل طلب الافراد على هذه الاصول . أو بعبارة اخرى يقوم الوسطاء الماليون بتوفير الاصول المالية التي يجب على – أو ينب الافراد في الاحتفاظ بها بنلا من الاصول المالية التي يجب على – أو ينب – قطاع الاعمال والحكومة في احدارها لتصويل الاستثمار أو العجز في اليزانية.

. أما المناف مند مجمعة زا تالشنا ويلمسن لذلك يتحسن وفيح اللدخدين (على الرغم من أن دخلهم النقدي قد يكون اقل). تمرياً لأنها تسلم أن تعمد على معدل سحب ثابت ومعدل إيداع ثابت وتتبعة لانه يوجد لديم عدد كبير من المدخرين فانها تسطيع السماج بالسحب الحر ومتمدرة من الاصول المالية ، فإن بأمكانها تجميع ومن ثم تخفيض درجة الخاطرة . مُماتخه مُومِعه في المثلث الإدخارية تسليع الاستثمار في مجموعة مختلفة المارف الادخارية الأموال التي حملت عليها من بيع عذا الاصل الى الافراد في كبيرة . الا أن ذلك مفضل على النقود التي لاتدر عائداً على الاطلاق . وتستخدم مُباشرة إلى المصارف الادخارية . حتى ولو كان ذلك عند سعر فائدة منخفض بدرجة فيها الافراد نان الافراد نتيجة لذلك سيفضلون هذا النوع من الاصول ويقرضون المناطرة في احتمال عمم التسديد. ونظراً لأنها توفر نفس الخصائص التي يرغب نه ألم تخفضه قبى، وإلى لجهمتي . قبه لمله منه تول بسحسا مينالدل ذا ____ وثابت. والذي يعقق عائداً متواضاً ولكن موجبناً . ويسمح قد دعا المسارف الادخارية (مشلا) التي يمكنها أن تصدر المسلا مالياً الحصول على هذه السندات . ويصحبون حاملي سندات . ولكن انفترض أن أحداً عا ترفع العائد الى درجة تجعل المدخرين يستطيعون التغلب على عدم رغبتهم في ذا كا الخلا ببنا ما تالمنا الم المنا لم المنا المناعمة على المناعمة المناعم كبيرة) في وقت قصير ، في حين أن النشأت ترغب في اصلا سلك طويلة الإجل ودرجة منففضة من الخاطرة ، والقدرة على حجب مدخراتهم بكميات صغيرة (أو انفترض مثلا أن الدخرين يرغبون في الاحتفاظ بأحول ذات قيمة ثابتة.

einch ain ladie – lil lq TV; shah llej i – ly llil u ej llesen elluse ei shu ain ladie – lil lq TV; shah llej i – ly llil u ej llesen elluse ei shu shu lledie lliz uinq ei shu i lledie lliz uinq ei shu i lil llej ei shu shu lladie ll kerdië ah lkei i ja end anal ladie lkerdië ah lkej i ledie ei shu eab llej ei lledie lkerdië ei shu llej llej ei llej llej llej ei ei lij ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei llej ei ei llej ei lle

⁽⁸⁾ لا يمني هذا القول انه يتم تشجيع الادخار من خلال سعر فائدة منخفض ولكن من خلال توفير وسائل مناسبة وغير معرضة للخطر للاحتفاظ بالادخار ، والذي يؤدي من ثم الى زيادة اليل للادخار .

elisti at le linge, limited li limite reals possible au le le linge, at le linge and li linge and li linge and li linge and li linge and

غلق الاصول والالتزامات الجديدة The Creation of New Assests and Liabilities

elluge liger like jages of lender lilling is little lkele (eage llonge) alluge is ain liche jage linder. Ai eag linder, Ai eag linder, Ai eag linder, Ai eag linder, Ai eag linder, Ai eag linder, Ai eag linder, Aigh linder ai eag linger like linger like in like juing linger. Illinger and illinger in liker liker juing liker liker liker liker liker liker liker liker ein (Jlongel). Erges llose en (T) lith ing liker light ein liker ein liker light ein angel auf eller light liker ein liker ein liker liker liker liker liker liker liker ein liker ein liker liker ein liker

ونوضع في الصف الثاني النتائج التالية لانتاج الخزون وتقوم النشأة هنا بتغير ميكل أصوابها من الودائع لدى البنك الى أصول في الخزون. ويحصل الجمهور على

⁽⁹⁾ لاتتضين الزيادة في المخرون لدى المشاة أي نقص في المخرون لدى منطة اخرى، راكن يتضمن التاجل جديداً. ويمكن أن تتخيل أن المشاة تستطيع أن نعصل على علم كالوا عاطمين من قبل وتستخدم عديداً. ويمكن أن لتخيل أن المشاة تستطيع أن معمل على المؤلف المبديد.

			Bank	11.6		Firm Li	النان	Hereti	Public			Aggregate	, j
Line		4	7	MN	A	7	MW	4	7	NW	4	7	21%
(1) UC Exan	Example 1		-100 (public's deposits) +100 (firm's deposits)		+100 (deposits)	+100 (securities)		-100 (deposits) +100 (securities)			+100	÷100	
	8		+100 (public's deposits) -100 (firm's		(deposits) +100 (inventory)			+100 (deposits)		+100	+100		+100
عالي اجمالي	3 otal}				+100 (inventory)	+100 (securities)		+100 (securities)		+100	+200	+100	+100
(2) the Example	mple 2	+100 (firm's IOU)	+100 (firm's deposit)		+100 (deposits)	+100 (IOU)					+200	+200	
	ري د		-100 (firm's deposits) +100 (public's deposits)		-100 (deposits) +100 (inventory)			+100 (deposits)		100	+ 100		001+
المالم	6 (Totat)	+100 (UOI)	+100 (public's deposits)		+100 (inventory	+ 100 (IOU)		+100 (deposits)		+100	+300	+200	+100

almles 001 cekl rq listey ac eth limbs e able lking. e en lkeride almlende oc eth lister ail lister la ac eth llealt llear. le semble limbe llear llear ail alment llear. le semble llear llear ail lister ail lister ail lister ail lister ail lister ail lister ail lister e etheriet ail lister e etheriet limbe lkerykle li reurel ac limben litter e e limben litter ail merel ail extension allear litter e etheriet litter extension extensio

egeq fleured tilly & little litting — there of litting — felet, time there of the litting — there of litting — there of litting — there of litting in the litting of the start and of the office of the litting of litting of litting of the litting of l

⁽¹⁰¹⁾ بالطبي إن نجبو أية مجموعة من الدمال أو جبال اعمال (غبين في اخافاة الزيادة التي حصلوا عليها كلها الملين في الطبيق تشهر المنافئة في الزيادة في دخلها . مما يؤدي إلى الادخل . وعلى هذا قان كل مجموعة سوف تقوم بالغان جزء من الزيادة في دخلها . مما يؤدي إلى أردة جديدة في دخل المجموعة الاحرى . عرف تصل في النهاية الى تعتيين زيادة في الناتج والدخل كابت جديد تبديل الادخل الاختياري يساوي 100 دولار يساوي الاستثمار . ويتطلب ذلك حدوث زيادة في الدخل متدارها 200 مضروبة في قبيمة المضاعف . ولكن مع ذلك تظل الزيادة في الادخل عند عنس السنوى السابق أي 200 دولار.

زادت بعقمار 200 دولار كما زادت الثروة العينية بنفس القمار الذي زادت في الثال الاول. وقد جاءت هذه الزيادة تتيجة للزيادة التي حدثت في الاوراق الادخار والاستثمار بنفس القمار. ولكن نظراً لان الوسطاء الماليين قد تدخلوا في عملية «التمويل» نجد أنه قد حدثت زيادة في الاحول والالتزامات المالية بما يساوي 300 دولار.

كم نلاحظ أيضا أن الزيادة التي حشت في ثروة الجمهور قد حدث في شكل زيادة في الودائع لدى الصوف في حين أن هذه الزيادة قد اخذت شكل زيادة في الاوراق الديائية في الثيال الاول . ونجد أن الرصيد النقدي لم يتغير في الثال الاول . وان الاوراق المالية هي التي زادت . في حين أنه في الثال الثاني قد زاد الرصيد النقدي بدلاً من الاوراق المالية . ومن الواضح أن اسعار الاوراق المالية ستخفض الى جب ما في الثال الاول (ويزداد العائد) لتشجيع الجمهور على شراء الاوراق المالية والاحتفاظ بها . في حين أن اسعار الاوراق المالية قد تكون ارتفعت قليلا في الثال التأني (ومن ثم تتخفض العوائد) . ويدجع ذلك الى أن الجمهور أن يرغب في الاحتفاظ بكل الزيادة في الثورة في شكل تقود – على الأفل عند مستوى اسعار الفائدة المائذة السائدة المائدة المائدة المائدة المائدة المائدة المائدة المائدة المائدة المائية المائدة السائدة المائد

eliticis (Ki- h georg ills & light el - li sigh oi (atk this 1, 1/2)

Illustic light was ling and aligh lighted & Al lealing (Kester and aligh lighted) (Rester and aligh lighted) (Rester and aligh lighted) (Rester and lighted) (Rester and lighted). Well). Emission leads he lead especy lime (Kester) are ilectrically as lighted). Enter a given little of the little

(١١) بياله للهيسيع دي لجتاا دلنباا

The Commercial Bank = Financial Intermediary11

المساون التجارية هي وسطاء ماليون بدون منائ ومع ذلك يتم في احيان المساون التجارية هي وسطاء ماليون بدون منائ ومع ذلك يتم في احيان كثيرة ومنها المسؤة لالتزاماتها المالية كثيرة ومنها المسؤة لالتزاماتها المالية المسئون المساون التحوض والمحاون وسئى يقفد القارىء نواحي التشابه بينها وبين جمعيات القروض والمحاون التجارية وبين المساون التجارية وبين المساون التجارية وبين المساون التجارية والوسطاء الماليين الاخرين هي المساون التجارية مع الوسطاء الماليين الاخرين هي قيامهم جميما المبرا التزامات (ديون) على انفسهم والتي تتضمن الودائع الجارية والودائع الاجارية والودائع الادخارية والودائع الادخارية والودائع الادخارية والودائع الادخارية والودائع الإبراء لأدائع والودائع الإدائع اللاحول المالية المحارف تقود في شاء والحصول على ديون الاحرون الاحول المالية المحارف التجارية من القروض الى قطاع الاعمال المسال القروض قصيرة الاجلال ومن الادران المالية المحارية من القروض الى قطاع الاعمال المالية المحارية وبين التوري المالية المحارية من القروض الى قطاع الاعمال المالية المحارية وبينان (ولاسلب تتعلق بالمائيات خزائة أو سندات قربت فترة سادها واحيان (ولاسلب تتعلق بالمائيات المائية الخامة بحكومات الولايات أو المائيات المحارية وكذائا العرفي المون المونيات وكذائا التورض وتعيرة الأحران الى أو الايراع في المائيات المحارية المائيات المائيات وكذائات التحارية وكذائات التجارية المائيات المحارية المائيات المحارية المائيات المائيات المحارية المائيات المائيات المائيات المحارية المائيات ال

وستطيع المعارف التجارية ، عادة ، السماح بالسجب الفوري وهذا ما يبيز أساس المساح والمساح والمعلق والما المساح والمعارف تكون ، أساس (الجارية) . ويرجع ذلك أن أن الاعول المالية الماره تكون ، أساس ، من التزامات غير القصيرة الاجل ، يكن تسويق وبيع بعضها (مثل الاوراق المالية الحكومية ، أو الودائع تحت الطلب لمكن تسويق وبيع بعضها (مثل الاوراق المالية الحكومية ، أو الودائع تحت الطلب المال المارف الاخرى) في وقت قصير جداً . كما يرجع ذلك أيضاً الى أن معظم المالون تستطيع أن تشترض من الممال الاخرى و) أو من المصرف المركزي في المصرف بمنا أيضاً ، وتقوم الممالون التجارية بمتعقيق ارباحها من الفرق بين وست جداً أيضاً . وتقوم المالون التجارية بمتعقيق ارباحها من الفرق بين السعار الفائدة التي تستطيع التوائدة التي تستطيع

LTobin: «Commercial Banks ≡ creators . : القاع الجاء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء الماء D.Carson, ed. Banking and Monetary Studies (R.D. Irwin 1963).

 ⁽١١) كالم تتضين أيضا وبشكل حتوايد اوراقا كالبة تالما الشويق شل « شهادات الودائع » .
 كنائات « الكبيليلات » Stitis » المحادة المحادة و المحادة المحاد

ان تحصل عليها من أحولها . وذلك مع ثبات ومعرفة رغبة الجمهور في الاحتفاظ المدين التي تقدمها المصارف . حتى ولو كان عند مستويات عائد منخفضة أو حتى تسلوي الصفر . ومع ثبات ومعرفة خدمات القروض التي تستطيع المصارف تقديمها الى القترخين .

والخاصية الاساسية التي تلفت نظر الكثيرين وتثير الانتباه في خدمات الصارف والخاصية الاساسية التي تلفت نظر الكثيرين وتثير الانباه في خدمات الصابغ الدفع تعد الطلب كوسياة الدفع مع التجارية تعد الطلب كوسياة الدفع مقابل أي شيء ولا شيء . وعلى هنا تعتبر « تقوداً » . حتى ولو لم يقتصر ذلك مقابل أي شيء ولا أي شيء والما التجارية فقط . فمثلا يمكن حب شيكات وأد لم يعد مقتصراً على الما الما الما اللان «ساس» المتفط بها في المارف في المارف الادخارية والاتراف ، «الان »«ساس» المتفط بها في المارف الادخارية أو مؤسسات الادخار والاتراف ، وكالله بباله بباله بأن أنطمة بطاقات الاقل فيما يتصل بالدفعات الكبيرة) . وبالاخافة الى ذلك نجد أن أنظمة بطاقات الاقل فيما يتصل بالدفعات الكبيرة) . وبالاخافة الى ذلك نجد أن أنظمة بطاقات السفع . ويعتقد أخرون أن «التمويل الاله للاجمعة » الذي أعيات يوجد في تقاط البيع . ويعتقد أخرون أن «التمويل الاله للاجمعة » الذي أعنات المحامة بالودائع الجراية من نقاط البيع بالتجزئة سيحل في النها ي محل الشيكات المحامة بالودائع الجراية .

وبالاضافة إلى ذلك نجد أن كثيراً من حسابات الودائع الادخارية – سواء لدى المعارف أو لدى الوسطاء اللايين الاخرين – تقوم في الواقع كما أسر المعارف أو لدى الوسطاء اللايين الاخرين – تقوم في الواقع من المسبة أبيض المعارف التماوية . ونظراً السحب عند الطلب . كما هو الحال أيضا بإلى أبيه بوض المعارف التماوية . وهو لأنه يتم دفع حو نائدة على الهوا الاخرى – وهو ما ين ايضا في الولايات المتحدة حتى عام 1933 – وما يطالب به الكثيرون من المحارف التجاربة في الولايات المتحدة من اعادة استخدامه مرة اخرى – من الساح المعارف التجاربة في الولايات المتحدة من اعادة استخدامه مرة اخرى – بدر أن التفرقة بين الالتزاعات الميالة المحلماء الماليين التين تعبير " تقوداً " وبين المثالة التي لاتعبر . امبحت وبثكل عترايد – علمة في المثنة .

eglu 'Kërahegei – aleë li llahe llizel çë madeg ezhah – eilli skil llends Illini IK segi – aleë li Ni heyh « lezhdyn iliseë » exesxa leemda Illini IK segi – aleë lii Ni heyh « lezhdyn iliseë » exesxas – li tee « edge llizee » (yanom mnq) » vi sek eyay janle llizel anjarë aley lleael ab loel eya madeg, ale li teeg jëlei erin anjarë aley lleael ab loel eya madeg, ale li teeg jëlei seri « ekt i yeë elize elize (Siediling) » ale llegi (Ilille en (S) llinië) evi in telë ee vaë tem llahe la tri ae seçes ai ësh elize teng

eisch eig litzelargen, eylitzeln, iest in lieucha illizzing ik Kering underweit eine Heaka aireal lek jurg « leelbe » ie alla Ikung « ie alitzelle » jurg « leelbe » ie alla Ikung « ie eig » auch eig under leegen ieg « eig under leegen » in eigen leegen eig under leegen is auf er kung illizet ig alla Ikerie illize ig illize ig illize ig illize ig illize ig illize ig illize illiz

ellmin llezzago lling ered lkerke mi llene llinge ellenda Illezzio ellenda Illezzio ellenda Illezzio ellenda Illezzio ellenda Illezzio ered el este li la este li elene e este elene

ويرتبط النقاش الجوهري والذي له معنى . في ان الصارف التجارية تختلف المعامل الماليين الاخرين – في تدريم على خلق التزامات جديدة على المنامل عن الوسطاء الماليين الاخرين – في تدريم على خلق التزامات جديدة على نفسها – يرتبط ايس بمصرف تجاري منفرد وانما بالنظام المصرفي ككل . وبالطبع في سيتم سحب التحصلات من القرض الجديد من البنك الذي قام بالاقراض .

* 10 H ≥ 1 m 3 m = 1

⁽¹¹⁾ احبح من المتلد أن يطلب من المترض بأن يقر جزءاً من القرض غير مستمل في حاب وديمة يسمى ، الرحيد التعريضي) (Compensating Balisanoco) لدى المصرف الديميا بالاقراض. وهذا يؤكد على الاتجاء التزايد في أن يقوم المترض بابناع متحلات قرض المصرف في حسابه (الجاري) الدى المصرف القرض أولاً.

⁽١٢) وإن يعدث تغيير جوهري . أيضاً , في عمل التطام المداني . اذا تغمت المعارف بشواء الواقا عالية نقط (عدما يكون لديم احتياطيات فائفة) بدلا من التبام بالافراض . ولا يمكن شواء الاوراق المارية بوساطة خاو, حساب هوية جديدة .

ولكنها , مع ذلك . ستبقي في داخل الغطام المصرفي . ويرجع هذا الى ان الشخص الذي يستلم الشيكات السحوبة على العساب الجديد سيقوم بالتأكيد – الشخص الذي يستلم الشيكات السحوبة على العساب الجديد سيقوم بعد ذلك تقريل – بايداعها في حسابه بالمصوف الذي يتعامل معه . وعندما يقوم بعد ذلك باحدار شيكات على حسابه فسيم أيضاً ايداع هذه الشيكات في مصارف اخرى . واحدى المناع المعالمة الاقراض في مصارف اخرى عية والنتيجة هي أن النقود المصرفية – اذا ماتم خلقها بوساطة الاقراض فستبقى حية دائماً كجنء من العرض النشدي . وحتى لو قام بعض الاشخاص الذين يسلمون هذه وائم أو جزء منها الى ودائع في المصارف الادخارية . أو في المسامسين . أو الى مصرف تعاوني . فانه سيم اخافة المتحصلات التي يسلمها الساممين . أو الى مصرف تعاوني . فانه سيم اخافة المتحصلات التي يسلمها الباليون الى حساباتهم الباليون الى حساباتهم الماون التجاوي . أو حتى اذا تم المتخدام هذه النقود الجديدة كلها أو بعضها في شراء اوراق مالية أو منح القروض . فانه سيم ايداع الشكات مرة اخرى في حسابات جارية لدى بعض المصارف . فانته سيم ايدائه البناء المناه هي نقود خالمة لاتموت .

elki gest litter ai elite e gety, elk attal geg sen lkele litte e gety, elk attal geg sen lkele litter e gety litter e gety litter e gety litter e gety litter. Eleg gety eleg gety litter e gety litter. Eleg gety litter e gety e gety

Recting in lead of the leaves and the second of the leaves

eas ills ead ill: de de is illis liredan lleche car llahe. entes sind read, ente llace, im sendas azier ab ende llaced is liredant azier ab ende llaced is laced is llaced is laced

لحد لب مماستا ميالا لهادايتال في الجتاا ن الحال وسهة دلة دفقه في في على المناه المناه المناه المناه والمناه المناه والمناه بة . وهذه هي نفس الطريقة التي تستطيع بها جميع الانواع الاخرى من الوسطاء الماليين . والالتزاماتها المالية المتصلة بها ، البقاء والتوسع .

التنافس بين الوسطاء المالين وتنظيمهم Compitition and Organization of Intermediaries

مودع) مع دفع تكاليف التامين بوساطة المؤسسات المؤمنة . « التامين » على الالتزامات المالية الاكثر سيولة (على الاقل حتى الى مستوى معين القواعد التنظيمية . وبالاخافة الى هذه القواعد التنظيمية الحكومية . قبن يتم كثيرا كثيرة من اعمالها . وتؤدي الرقابة « المسمرة والدقيقة الى تحقيق التنفيذ الكامل لبذه في دلك سعر فائدة يساوي الصفر على الودائع تحت الطلب) . ولى نواج اخرى المثل الحاص حو فالله يمكن أن يدفع على الانواع المختلفة من الالتزامات (بما « الاحتياطي » ، الى نوع التمامل مع « المرتبطين بالصرف » Isiders ، او قد التي يمكن شراؤها . ولى حجم العمليات . أو ألى عدد الفروع . ألى نسبة ومتطلبات المُسات الجديدة . الى أنواع وميكل القروض السموح بمنحم . أو الى الاوراق اللاية يخضعون الى قواعد تنظيمية . وتمتد عده القواعد التنظيمية الى التقييد من دخول llockto. existy llends lllegi lk-eegi litur llaised llithenes eDiyy lied وتقييد هذه المنافسة بوساطة العديد من قواعد التنظيم والتي تعتبر قاسية في بعض كما هو واختع يغدم المحاسمة العامة . ومع هذا فائه يم أي معظم الدول تعديل - فع اسعار الفائدة التي تدفعها على الودائع فيما عدا الودائع تحت الطلب . وهذا -بين المارف التجارية الى تخفيض اسعار الفائدة التي تحملها على المقترخين / او الى الغرق كافيا - وكثر - لتغطية كل النققات ويحقق ارباحا عادية . ويؤدي التنافس يرغب القترضون في دفعه وسعر الفائدة الذي يقبل به المدخون ، بحيث يكون هذا تتجه ألى التوسع - في العدد والحجم - عادام هناك فرق بين سعر الفائدة الذي والواقع مثل كل منشاة فردية - تحقيق اعلى الارباح . ومن ثم فان هذه المصارف وتحاول المصارف التجارية مثلها في ذلك، مثل بقية الوسطاء الماليين. بل

وتخفي الممارف التجارية – بالاضافة الى ذلك – الى قاعمة تنظيمية اخرى اضافية – ولو انه من المحتمل لم يقصد بها الرقابة . وهي قاعمة اصبحت تستعمل الان في الرقابة على اجمالي التزامات الممارف التجارية . (وسوف نناقش هذه القاعمة بالتفميل في الجزء الاول من الفصل الحادي والعشرين) .

> ويؤدي البيع الاضطراري للاصول طويلة الاجل الى انخفاض حاد في اسعارها . (وأعدة الله المن المنا الله المنا المنا المنا المنا المنا المناط (وأمنا المناط (وأمنا المناط (والمناط والمناط والمناط (والمناط والمناط والمناط والمناط والمناط والمناط والمناط والمناط والمناطق المناطق كله . بل والواقع على نشاط الاقتصاد كلا . ويرجع ذلك الى ان الاصول الاكثر سيولة ال حتى ايقاف الحب بشكل مؤقت - أن اثار خطيرة في عمليات النظام المرفي - اللي من الله من المكن أن يؤدي عد قبل من فشل المارف -السحب. ونظراً لوجود ودائع ذات حجم كبير بين المصارف، وكذلك ودائع «الاندفاع» ويقاومه مهما كأنت درجة متانة ورجية الصرف بدون أن يوقف الله المؤسنة إلى الحرك والم يستطيع الي مصرف تجاري أن الماليا والمالية الأخرى . وفي يستطيع أي مصرف تجاري أن « الأندفاع » نحو الصوف الماب والذي ينتشر بسرعة الى المارف التجارية الأخرى عند الطلب. فانتاجد أن اي خطا ولو بسيط جداً من قبل الصرف التجاري يؤدي الى المدخرين . خاصة بالنسبة لصغار المدخرين . وإذا اخذنا بالاعتبار امكانية السحب باستثمارات مرتمعة الخطورة . قبيتنا عالب ماتكون الفشل والخسائر الكبيرة الفائدة التي تدفعها . ولى تطبيقات مالية غير سليمة ، وتقديم قروض أو القيام المخفاض كبير في الفرق بين اسعار الفائدة التي تحصل عليها المؤسسات واسعار النظمة . تؤدي الى توسيع كبير جدا في المؤسسات المالية . والذي يؤدي بدوره الى الى المدخرين ، وإنما بالسبة الى الاقتصاد القومي كلا . وتوضح لنا التجارب - ليس مبسنال محقق رسيا ، وتألت نه راشفا الله راد برتهي مقاله وا ، تيا لذا ت السوفذا الخاصة بالرقابة على اجمال التزامات المارف التجارية) . هو تجنب فشل والهدف الرئيس من هذه القواعد التنظيمية النفيلية (ماعدا القاعدة الاخيرة

ويسجل تاريخ الولا يات المتحدة المالي (كانلك تاريخ عدد من الدول الاخرى) حدوث عدد من الدول الاخراق (كانتاك تاريخ عدد من «الابمات » المالية الخطيرة . وقد نشأت منه الازمات احيانا نتيجة لوجود كود في النساط الاقتصادي (بالتي من المكن أن تكون قد ادت الى التأخر في دفع القدون في مواعيدما) ، الا انها جيما قد انتها الى كساد اقتصادي حاد . ويسجل منا التاريخ أيضا أدم متزايداً في التشريحات التاريخ أيضا أدم متزايداً في التشريحات التي تخع قواعد تنظيمية ديقية قاسية «وذلك أنع حدوث وتكرار مثل منه المساكل . ويس من المحتمل الان – مع وجود الحالة القائمة من التنظيم والتأمين – أن تحدث مثل منه الازمات المالية مرة اخرى في الولايات التحدة .

وعلى الرغم من المنافع الكشرة التي لا يمكن انكارها لهذه القواعد التنظيمية الا الم المناهم المناسبة الم

ish, and Ni galt, (he hy this air liteler), he hip had and are since the world of t

کسیتال تی المحتقالا الایکار The Economic Effects of Intermediation

ونظرا لان هيكل العوائد على الانواع المختلفة من الاصول المالية يرتبط بوجود عائد يساوي الصفر على كل من النقد والودائع تحت الطلب. فأن معدام الفوائد التي تنجي عن وجود اسعار فائدة مختلفة ستؤول الى المقترضين. ولكن ستمكس هذه ابزايا بالتاكيد في شكل تخفيض تكاليف ثم في اسعار السلع والخدمات. والحقيقة فائد نظراً لوجود القواعد التنظيمية، فاننا نجد أن اسعار العائدة المدفوعة على الاحول

"شبه النقدية » (الودائع الاجلة والودائع الادخارية والاسهم الادخارية وفي المعارف التعاوية » (الودائع الاجلة والودائع الاحول المائد التعاوية) هي طول الوقت أقل معا يجب ان تكون عليه . ويؤدي هذا من ثم الى تخفيض العوائد على الاحول المائد الاقل سولة والاكثر مخاطرة . ونظراً لان العائد على الودائع الاجلة هو عائد محدد . فإن ذلك يؤدي الى تشجيع المدخرين (والوسطاء الورائع الاجلة هو عائد مائد الخرية التجارية . ونظراً لان العائد على المائد على الإدواق التجارية . ونظراً لان العائد على الاحول كل من اذونات الجزائة والاوراق التجارية هو عائد منخفض . فإن العائد على الاحول الاتول سولة والاكثر مخاطرة سيكون منخفضاً أيضاً . ومع ذلك . وعلى الرغم من ان الاتول سولة والاكثر مخاطرة سيكون منخفضاً أيضاً . ومع ذلك . وعلى الرغم من ان العال التأناء التول عند الله المناه المنطبة المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه الله الله الله ويؤدي هنا الى والحود الخدامات المرتبطة والتي يقدمها الوسطاء الماليون الى المنخرين ويؤدن هنا الى والدجل الحقيقي المدخرين ولجدين اعضاء المنتمع.

وتد اشرا ... في البجزة الاول من هذا الفصل عندما قدمنا الانواع المختلفة الاصول اللاسرا ... في البحزة الإوجد فيه وسطاء ماليون ، فاننا سنجد أن سوق رأس اللا ستحول إلى سوق مجزأة بدرجة كبيرة . كما اشرنا إلى انه بتيجة لهذا التنجزة فانه من المكن أن تؤدي التغيرات في تفضيلات المنظرين الخاصة بالاحتفاظ بالاصول المناسكية إلى التغيرات في ميكل الاستثمار أو النمو غير التوازن بين الدين الحكومي ودين قطاع الاعمال ، أو أية تغيرات اخرى في ميكل عرض الاصول أو الطلب يدين قطاع الاعمال ، أو اية تغيرات اخرى في ميكل عرض الاحمول أو الطلب عيل الى تغيرات جوهرية في العوائد النسية على هذه الاحمول . كما أنها قد تؤدي عليل . إلى تغيرات في تنايغا التألمة النسية بالمتقرضين . ويمثل هذا كله معبديا النحيا أنعم الاحتقرا الاقتصادي .

" سرقا مركزياً " (Supermarket) " فعمومة المعمود الخدمات اللالية لكل من اللمخرين والتشآت .

ومن الواضح أن الهيكل المالي (21) في الاقتصاد الحديث يسوده الوسطاء الماليين يحققون فوائد كثيرة لكل من الماليين . ويجب أن يكون واخحا أن الوسطاء الماليين يحققون فوائد كثيرة لكل من المدرين والمتشرين . وسنوضح في الفصل القادم أن وجود الوسطاء الماليين يستدعي تعديلات جوهرية . وربعا أعادة نظر في كثير من نظريات الاقتصاد الكلي التي تم تطويرها في اقتصاد لا يوجد به وسطاء ماليون .

: مُعجال ملا مُلكنا

- / اذكر قائمة باهم العوامل التي تحدد هيكل الطلب على الاحول المالية . وقائمة اخرى باهم العوامل التي تحدد هيكل عرض الاحول المالية . اوخح كيف ولماذا يؤثر التغير في اي من هذه العوامل في احمل او عوائد المجموعات الاساسية من الاحول .
- 2 أوضح لماذا كان حر الغائدة على الديون قصيرة الإجل منخفضا عن حو الفائدة على الدين طويل الإجل، ولكن من التعقع أن يرتفع كل من السعرين، فإنه من القيد والمربح للمنشأة أن تقوم بتمويل استثماراتها باستخدام التمويل طويل الإجل؟
- ٤- (أ) اشرح كيف يمكن أن يؤدي التغير في هيكل طلب الجمهور على الاصول اللابة إلى خلق استثمار موجب في قطاع الاعمال أذا كان كل من الاستثمار والعجز في اليزانية يساويان المفر في نقطة البماية.
- (ب) افترض أن الاستثمار في قطاع الاعمال يساوي العفر ولكن العجز في الميزائية موجب، وأنه يتم تمويل عذا العجز كلية بواسطة بيع الحكومية السندات العبدية . اشرح كيف يمكن أن تؤثر عذه الطريقة في النهاية على الاستثمار في قطاع الاعمال .

- (ج) افترض أن الاستثمار في تطاع الاعمال يساوي المعلى منكن يتم تمويل العجز المرجب في الميزانية بوساطة أعمال التقود . شرح كيف تؤثر هذه الطريقة في النهاية على الاستثمار في قطاع الاعمال . قارن هذه النتيجة بالنتأئج التي حمات عليها في (ب).
- (د) كيف يمكن أن يؤثر الانتقال من الدين الحكومي قصير الاجل أني الدين الحكومي الصير الاجل أني الدين أبناً ، في الاستثمار الكلي في الحمل الكلي في قطاع الاعمال؟
- 4 (أ)كيف يمكن للمرء أن يعرف الوسيط المالي ؟ أذكر بعض أنواع الوسطاء الماليين .
- ا مُيتاكًا قالِما قولنم ويثا(ب)
- « يقوم الوسطاء الماليون بخلق أصول والتزامات مالية جديدة . ولكن بدون التأثير مباشرة في حجم عافيه ثروة الافراد » .
- (ج) ماهي أوجه الاختلاف الرئيسة بين المصارف التجارية وبين الوسطاء الماليين الاخرين؟
- (د) يقوم الوسطاء الماليون بتقديم منافع هامة الاقتصاد القومي « ماهي هذه التانع ؟ . ولماذا يتم تنظيم هؤلاء الوسطاء الماليون اذن ، واحيانا بشدة ؟ .
- و (أ) « تقوم المارف التجارية فقط بخلق النقود . ولكن محة هذا القول هي نام محمد القول بإن المارف الادخارية فقط درائي المارف الادخارية او أن مؤسات التقاعد فقط تخلق حقوق التقاعد » أشرح هذه العبارة بدقة .
- (ب) وأذا كان الامر كذالك فعلا لماذا نهم بكمية النقود اكثر من اعتمامنا بكمية الودائع لدى مصارف الادخار أو بكمية حقوق التقاعد ؟

⁽ و) ربيل يجب ان نسيرا « البيكال النوقي» (superstructure) نظراً لانها تضيف طبقات اخرى من الاحداد والخصور .

J. Tobin, "A General Equilibrium Approach to Monctary Theory," Journal of Money, Credit and Banking, I (February 1969), 15-29.

(The fundamentals of the "portfolio approach" exemplified in Chapter 20.)

J. Tobin, "Commercial Banks as Creators of Money," in D. Carson (ed.), Banking

J. Tobin, "Commercial Banks as Creators of Money," in D. Carson (ed.), Banking
and Monetary Studies (R. D. Irwin, 1963), pp. 408-419, reprinted in W. L.
Smith and R. L. Teigen (eds.), Readings in Money, National Income and
Scientification Police (R. D. Irwin, 3rd ed., 1974), pp. 224-229.

Stabilization Policy (R. D. Irwin, 3rd ed., 1974), pp. 224-229. (The view that commercial banks are only one member of the class of financial

intermediartes.)

J. G. Gurley and E. S. Shaw, "Financial Aspects of Economic Development."

American Economic Review, 45 (May 1955), 515-538.

(A pioneering statement on the role of intermediaties.)
H. G. Johnson, "Monetary Theory and Policy," American Economic Review, 52 (June 1962), 335-384.

(An able and fat-tanging review of the main recent developments in monetary

theory as of about 1960, including those particular strands discussed in this and

the following chapter, as well as in certain earlier chapters.)

ة من الخال العمال ، عمقناا و السياسة النسيسال .

Money, Interest Rates and Monetary Policy

ach littles Krant in little interest of littles and littles and the littles of interest of littles and littles and littles and interest of littles are an interest of littles and littles are and littles are littles littles littles littles littles littles littles littles littles littles littles littles littles littles are littles

⁽١) توجد لمدى المصارف التجارية . دائما ـ رغبة موجبة . في توسيح قروغيم (أو زيادة الاحتفاظ بالاوراق المائية) ومن ثم زيادة المروض التقدي . وبالتالي نان ما يمنح المصارف التجارية من التوسع في عملياتها ليس هي انتكاليف الجدية الحقيقية المتزايدة . واتما القيود التي يغمها المصرف المركزي على الاحتباطي.

عرض النقود المعرفية

THE SUPPLY OF BANK MONEY

اذر كان في قدرة الصارف التجارية التصوف طبقاً الزيادة في الحافز، (أي الزيادة في أراحها الترجم) فانها تتوسع في عرض التقود. وسيؤثر ذلك في الاقتصاد بين الطريقة التي شرحناها في اقتصاد لاتوجد به مصارف تجارية، أي عندما يقوم الصرف المكزي بشراء الاوراق المالية في سوق العمليات المتتوحة، أو عندما تقوم العرانة بطبع تقود جديدة، وتقوم باستخدامها في شراء او استرجاع جزه من ديونها. ولكن، وحتى تستطبع المصارف التجارية أن تعمل «كالة طبع النقود» ديونها. ولكن، وحتى تستطبع من ثم أن تعمل عرض النقود ليتلاءم مع الطب على النقود، وان ذلك يقطب موافقة وتعاون المصرف المركزي في مدها بالزيادة المصووب المركزي في مدها بالزيادة المصووب المركزي في مدها بالزيادة بيما يتعلق بموضوع عرض النقود للمحرف المركزي، والواقع فان تأثير فيما يتعلق بموضوع عرض النقود للمصرف المركزي، والواقع فان تأثير المصرف المركزي الهام والذي يقوم به من خلال عملياته في السوق المقتوحة ليس على أو تشجيع المصارف التجارية على الاستون بطريقة تجمل من المكن تحقيق على أو تشجيع المصارف التجارية على التصرف بطريقة تجمل من المكن تحقيق الائل المطلوبة على الاقتصاد القومي، والتي اجعناها الى عمليات المصوف المركزي حتى الأن المطلوبة على الاقتصاد القومي، والتي الجعناها الى عمليات المصوف المركزي حتى الأن المطلوبة على الاكزي

ونظراً لأن طرق رقابة الصرف المركزي على عرض الالتزامات الماية المصارف التجارية ، والإجراءات التي يتبغها في ذلك تعتبر جزءاً من أي مقرر أولي في الاقتصاد (ويجب أن تدرس بالتفصيل في مادة التقود والصارف) فاننا سنتمرض لها منا باختصار مأدنى حد ممكن من الاخذ في الاعتبار العوامل المؤسسة . (وبالطبع سترتبط هذه الجوانب المؤسسة لما نظلب هنا ـ بالنظام المصرفي في الولايات التحدة).

التوسع المضاعف لاصول والتزامات المصرف

The Multiple Expansion of Bank Assets and Liabilities

يكون كذلك. ويطلب من الممارق الاعفاء ذلك من بين اشياء اخرى تطلب منها الاحتفاظ باحتياطي متوسط في كل اسبوع يساوي نسبة معينة (١) من السابي الاحتفاظ باحتياطي متوسط في كل اسبوع يساوي نسبة معينة (١) من الودائع الموجودة الديم في الاسبوع السابي . ويستطيع نظام الاحتياط الفيدالي (والذي سوف يختصر من الآن فمامدا أبه الاحتياط الحدياط أن يغير من هذه السبة في مدود معينة . ويجب الاحتمام بهذه الاحتياط الما في شكل تقد أو في شكل حساب ودائع تحت المطلب الاحتياط الاحتياط مي 60 بالمائة من الودائع تحت الطلب . وأنها أقل من ذلك (عادة نعف الدحياط هي 60 بالبيئة الودائع الاحتياط مي 10 الدائم بي الدائم منه النسبة المودائع الاحتيام في 10 أن المنافع المن

ويمكن تصوير ميزانية اي مصرف تجاري والتي تنفق مع نسبة الاحتياطي الطلوبة كما يأتي:

001 ايراق مالية 001 اصول اخرى 000 اجمالي	100 صافي الشروة 000 اجمالي
ر100 ودائع لدى نظام الاحتياطي 2000 الاحتياطي 2000 القروض	
تر عقد (10)	000 ودائع جارية
Kach	الالتزامات وحافي الشوة

elected aid is aid llaces writed imphenday iths of HIV to obey of the center of the ce

ولفترض الان أن هذا الصوف تسلم وديعة جديدة متدارها ٥٠ اما في شكل قد المعروب الان أن هذا الصوف تسلم وديعة جديدة متدارها ٥٠ اما في شكل قد الوديعة جزءاً من التزامات الصوف وكنام تضيف فس القدار إلى احتياطي الصوف . وذلك عندما يتم إيباع التعود الجديدة أو الشيكات في حساب الصوف لدى نظام الاحتياط . (والواقع فانه يتم إرسال كل الشيكات التي يسلمها المصوف (سواء بغرض صوفها أو إيباعها) إلى نظام الاحتياط القيام بعلية «القامة» (Clearance) تمام كما يتم إرسال الشيكات التي يتم حجها على هنا المصوف بيشمهم مصارف اخرى الى نظام الاحتياط التي يتم حجها على هنا المصوف ويتسلمهم مصارف اخرى الى نظام الاحتياط . ويتم قيد المحكوك المصوف ديئا على المصوف ويتم خصمها الاحتياطي لهذا المصوب . كما يتم قيد المحكوك المسعوبة لمصارح المحارد اليواد أنه ويتم أن فائض قيمة المحكوك التي يتسلمها بنك ما على المحكوك التي يتم حجها على الماصوف يتم قيده كاخانة على أن فائض قيمة المحكوك التي يتسلمها بنك ما على المحكوك التي يتم حجها على هنا المصوف يتم قيدة قيده كاخانة حافية لحساب الاحتياطي الخاص به الدى نظام الاحتياط .

واذا أردنا توضيح أثر هذه الزيادة على ميزانية الصوف ، على شكل زيادات الدانا المدف ، على شكل زيادات المدفعة المنا التغيرات الاتية في اليزانية تتيجة لهذه الزيادة في الودائع بمقدار 30 وتصل الودائع الجارية الى مستوى 300 ، والاحتياطي الكابي الى مستوى 201 ، في حين أن الاحتياطي الطلوب هو 310 . ومن ثم نجد ان الاحتياطي الفائض هو 40 .

+ 150حتیاطی	+ 50 ودائع تحت الطلب
الاحول	الالتزامات وصافي الشروة

وعندما يظهر أن احتياطي المصرف سوف يستمر عند مستوى أعلى من المستوى المائين من المستوى المائض المعار 10 . فأن المصرف إن يرغب في الاحتفاط بالاحتياطي الغائض السابق بملا . وبدأ من ذلك يقوم النائم المراء اوراقا مالية اضافياً أو يقوم بمنح ورضاً جديدة . هي أصول تدر عائداً بمكس الاحتياطي الغائض الذي لا يدر عائداً . والواقع فأن السابا على الترجي هو أعلى من المائد على الاوراق المالية . المائد على الاوراق المائيل أو البائد على المنتفط القرض . الا أن البنائ سيميل الاحتفاظ وبالتالي فأن البنوك عادة مائيلة التي يمين بيمها بسرعة مما يؤدي الى توفير بميدة مين الاوراق المائلة التي يمكن بيمها بسرعة مما يؤدي الى توفير الحتياطي ثانوي » العزائمة المنائمة المنائمة المنائمة المنائمة أي

حب كبير ومستمر . وأيضا في اعتباره كأصل بديل يدر عائداً عندما يكون الطلب على القروض ضعيفاً) .

وسنفترض هنا أنه لدى الصرف عدد من العملاء الذين يطلبون القروض وينتظرون تلبية طلبهم. وأن الصرف ومن ثم سيقوم باستخدام كل الاحتياطيي الفائض لديه في منح قروض جديدة . والتيام بقيد الديون الجديدة في الحسابات الجارية للمقترغيين كودائع تحت الطلب ، والنتيجة هي .

+ 4 قروض	+ 40 بورائع جارية
الاصول	الالتزامات وعافي الثروة

eik-d IKi li IK-rida, unt imi 3,07 JHis oi lleelby llefle Illibis oi lkelby llefle Illibis oi lkelby llefle Illibis oi lleged e meto po . Po . e Ri miego Illibis oi lleged e meto lleged e meto Illibis. e e Illibis of Ill

بأنه نكا لنائما الأن هذ	، له لمحن لا تاله تملك الملبا المياايد في صابعتا ،
- 04 احتیاطي م	- 40 ودائع جارية
Karl	الالتزامات وحافيه الثروة

1017 احتیاطی 40 قروض 1007 اوراق مالیة 1007 احول اخری	050 ورائع جارية 001 حاني الثروة
Koel	الالتزامات وحافي الثروة

ريالمجا 650

ريالمجا 650

ونلاحظ هنا أن الاحتياطي الذي يساوي 110 يمثل نسبة 20 بالمائة من الودائع الجارية التي تساوي 250

حت ۵۵۵ النير في الودائع تحت الطلب ، نسبة الاحتياطي الطلوب .

ellette IK; as leigh it leles INLy or llinge in it with 025? erred IK of it is all little and and legan IK of it is all of or all legan IK of it is all legan IK of of or legan IK of of or legan IK of of or legan Ik of or legan IK of of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan if or legan Ik of or legan if or legan Ik of or legan if or legan Ik of or legan if or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan Ik of or legan If of or legan Ik of or legan If of or legan If of or legan If of or legan If of or legan If of or legan If of or legan If of or legan If of or legan If of or legan I

eRi lisincio. \cdot os ilb. . Îi llecusă lliz, \cdot ach aly llance lkel în shai inicio. \cdot os ilb. . Îi llecusă lliz \cdot ot and ali llance \cdot gi al llance \cdot inicio llecusă in shal \cdot os \cdot (În lisincio li ain llecusă în shal \cdot inicio llecusă în shal \cdot inicio llecusă în shal \cdot inicio llecusă în shal \cdot inicio llecusă inicio llecusă în shal \cdot inicio llecusă ani \cdot inicio

ere indeed by the control of the co

وقد افترخنا من قبل أنه يوجد مقترخون التصول على القروض من القروض من قبل أنه إلى في التروض من التراف في احول الصارف الصارف على الاقل عند السعر السائد ... ومن ثم فان كل الزيادة في احول الصارف تتجه على القروض. والواقع فان جزءا من هذه الزيادة في احول المصارف ستتجه ناحية شراء الاوراق المالية من اجل خلق «الاحتياطي الثانوي». ولكن ذلك ان ينحية غراء الاوراق المالية من التعرب وي من التقرود. والواقع ، فانه اذا كان الطلب على القروض الصوفية ثا بتاً ، وغير من بالنسبة السعر ، فان كل الزيادة في الودائم على القروض الصوفية ثا بتاً ، وغير من بالنسبة السعر ، فان كل الزيادة في الودائم البيارية يبكن ان تظهر من خلال استخدام الاحتياطي العائض في شراء الادراق الليارية من الجمهور ، معا يؤدي إلى خلق احتياطي فائض لدى المصارف الاخرى ، ومن ثم تؤدي الى خلق المسائلة من التحليقا المنافع في أساس الوديعة ومن ثم تؤدي الى خلق التنافع التمامة الادائي) . ونقطة الاحلية (او مسلة من التنافع المنافع المانات الديناة والمنافع المنافع
9.38 Kinds Itsh +

6 . . .

⁽⁵⁾ اذا قام نظام الاحتياط او الخزائة بيراء ما يساوي 50 من الاورائ المالية من المصرف مياشرة (وليس من أحد عملاء المصرف) قان ذلك سؤدي إلى زيادة احتياطي المصرف بما يساوي 50 ولكن بدون زيادة في دوائمه . وعلى هذا قان مقمل 50 سيمثل اختائة كاملة الى الاحتياطي . ولكن مي ذلك فان الزيادة النبائية في التروض والردائي سكون نقس التتيجة التي توطئنا اليل . اما اذا كانت الوديمة الاحلية تد بمامت تتيجة لتحقيق (دائم) للمملة في التداول . فان الودائي ستزداد مرة اخرى بمقمل 500 ولكن الزيادة المحافية في المدوض النقدي سكون 500 نقط .

الاختلاف الجوهرية هي في أن عوائد الاوراق المالية هي التي ستخفض في هذه الدخلاف الجوهرية هي في أن عوائد الاوراق التي تشتريم الحالة – وسيكون هذا الانخفاض واضعاً جداً بالنسبة للانواع التي تشتريم الصارف . ولكن ذلك سيؤدي ايضاً إلى التأثير في عوائد الاحول الاخرى . ريكن القارى، أن يقوم بمتابعة أثار شراء الاوراق المالية . بدلاً من منح القروض ، على ميزانية الجموعات الختلفة من الصارف) .

العوامل التي تؤثر في المعروض النقدي Pactors Affecting The Money Supply

تلاونا حتى الأن . الأثار الناجمة عن التغير في احتياطيات المصارف . وذلك على أساس اغتراض ان التوسع في خلق الوطائع الادخارية او تخفيضها . والعائمة على أساس كسب وديمة جديدة أو خسارة وديمة . يمكن ان يحدث بدون ان يؤثر ذلك في أحسل وديمة جديدة أو خسارة وديمة القروض (أو الاوراق المالية) والوطائع تحت أحول المصارف والتزاماته الاخرى – على القروض (أو الاوراق المالية) والوطائع تحت الطلب . ومن المحتمل ان لا يكون هذا الغرض محيوط ، على الرغم من أنه سيكون من المعمر التأكد من اهمية التعديلات الرئيسة التي يتم عادة الإشارة البها ، على الأخص من ناحية الاهمية الكمية المنظمة عائمة على المعمولة المناهدات والتيا وف تلخصها بسرعة .

وأول هذه التمديلات هو أنه عندما تزواد ودائع الصوف . فانه سيكون هناك ــ المناكف التمديلات هو أنه عندما تزواد ودائع الجمهور يستخدم جزماً من أية البادة في طلب الجمهور على النقد ، مادام الجمهور يستخدم جزماً من أية زيادة في الودائع في شكل حجب حاف النقد من المحارف ، فان ذلك سيؤدي الى انخفاض احتياطي الصارف ومن ثم حجم الودائع .

وثاني هذه التعديلات. هو أنه عندما تزواد الودائع تحت الطلب، فأنه حظهر وثابة هذه التعديلات. هو أنه عندما تزواد الودائع تحت الطلب، فأنه خل أو ودائع لم بن الريادة من الشوة المالية في شكل ودائع لأجل أو ودائع ادخارية (وكذلك على شكل أعمول مالية أخرى مثل السندات . الاسه، فثائق التأمين ومكذا) . ويؤدي الانتقال من الودائع تحت الطلب الى الودائع الاجلة أو الودائع الادخارية في المسارف التجارية الى تحطيم وانها الودائع الجارية وخلق الودائع الادخارية أو الودائع لأجل . ولكن نظراً لأن نسبة الاحتياطي الطلوب الادغارية إلى الودائع الاجلة والودائع الادغارية هي اقل بكثير من نسبة الاحتياطي على الودائع تحت الطلب ، فإن ذلك سيمع بعدوث زيادة مغيرة نبياً في الودائع تحت الطلب ، الا أنه سيسمع إيضاً بزيادة أكبر (في الودائع الاجلة

elled $\frac{1}{2}$ $|V_c + U_c|$, $\frac{1}{2}$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ $|V_c|$ |V

died: situal iche eza llada, ab leeling veri llada, (verles lei lei diedied: situal iche eza lleda, ab leeling veri llada, oli llada, mard llo llada, situal leeling veri llada, mard li llada, mard veri leeling veri esa lee esa veri esa « veri llada, mard llada, situal la esa lee esa lliada, lliza ent è « « ver llada, lliza, lliza ent è « « ver llada, lliza, » llada, « llada llada, ser lliza, « lliza, ed esa lliada, i esa el lleeda, or esa elli lleeda, or esa elli lleeda, or esa elli lleeda, llisa, ed esa elli lleeda, esa elli lleeda, esa elli esa

Extract lires if the part of t

وعادة ما يقوم الصرف الذي يقترض من نظام الاحتياط بتخفيض سريع في الحوله التي يملكها بغرض تسديد ديونه لدى نظام الاحتياط بأكبر سرعة ممكنة . ويرجع ذلك الى ان المصرف الذي يقترض من نظام الاحتياط يخفع ارقابة أكبر

وتدخل في شؤونه من قبل السلطات . وينظر اليه عادة على انه في وضع " غير مريح " يجب تفاديه اذا امكن .

ed, ail ilio ai lladi li igez llesezio e llese milie males enece con los di lis ai lladi le el los eseziones ese lleseziones ese lleseziones eseziones el leseziones eseziones el les eseziones el les el leseziones el les el lleseziones el les el lleseziones el lleseziones el les el les el lleseziones el les el

e they to the Metale y, and the y in the second in th

رقان به المعال المعالم المعال

ومع ذلك فإن اخذ العوامل والعلامات التشابكة التي شرحت فيما سبق. (بالاضافة الى ان اخذ بعض العوامل الاخرى قد يكون من الصعب ربطها بشكل منتظم مع رصيد الاحتياطي او الودائع تحت الطلب) . في الاعتبار يشير الى نتائج هامة ومفيدة حول موضوع عرض النقود المصرفية .

eleb ain littles of of littles of

ويستطيع نظام الاتحاد ـ بالتأكيد ـ ان يراقب الاساس النقدي بدقة عالية . حيث ان النظام يعلم جحجم عملة الخزانة التعلولة ، كما يعلم ايضاً جحجم مأقام

⁽٤) عندا لاينوم نظام الاحتياط _ في شل منه الاوقات _ بزيادة عرض الاحتياطي عن طريق عمليات الرق التبرغة قانه من المكن أن يرتفع ممله الخصم – ولكنه سيرتفع بممله أقل من ممله أرتفاع أسار الفائدة.

بشراء ابنية جديدة ، دفع رواتب الوظفين ، وما يدفعه مقابل المناته الجارية (شراء ابنية جديدة ، دفع رواتب الوظفين ، وما يدفعه مقابل النظافة ، ان كل دال ابنية جديدة ، دفع رواتب الوظفين ، وما يدفعه مقابل النظافة ، ان كل دال يؤدي الى زيادة الاحتياطي) . وعلى الرغم من ان حجم الخصم لا يقع تحت سطرة روابة نظام الاحتياط مباشرة ، الا انه بالتأكيد يستطيع ان يتعامل مع اي ليطرة او انخفاض غير مرغوب فيها في حجم الخصم بالقيام بعمليات بين او شراء في الدمليات الفترحة . وبالطبع فانه توجد تقلبات موسعية كبيرة في حاجة الجمهر الى النقد ، ثم في توزيع العملة بين المصارف واجمهور . ولكن من السهل ان الجمهور الى بنشل منه التقلبات الوسمية . كما يوجد أيضا عنصر آخر مثير المشاكل وهو ما يسمى بالمكوك «العائمة» او المكوك العابوة (ترانست) المشاكل وهو ما يسمى بالمكوك «العائمة» او المكوك العابوة (ترانست) (وهي المكوك التي تعتبر ديئا المصارف التي سجب المالهول الدي تعنم ولان ام يم بعد الحبرال في المصارف التي بعد المالهول إلى بالمبه بعد المسار البريد – بسبب عاصفة مثلاً . ولكن يمكن ازالة آثار ذلك في فترة بضع أيام . سبيم البريد على ان توابة نظام الاحتياط على حجم الاحتياطي لما المالون التجارية مي ان توابة نظام الاحتياط على حجم الاحتياطي لمن المالون التجارية على ان توابة نظام بعد عبى رقابة اقبا دقة من توابته على الاسلى النقدي ، الا انه يستطيع القيام – مع رقابة إباد الرقابة بيكل جيد .

وقد الخبرت دراسة اجريت مؤخراً في مصرف الاحتياط الفيدرالي في سانت لويس (؟). أن معمل النمو السنوي في التوسط (للفترة من ١٤٩٩ الى ١٩٦٦)

A.E. Barger. The Relationship between monetary Base and Money: How close?, The

monthly Review of The Federal Reserve Bank of St. Lowis, (57 Oct. 1975) 3-8.

UCMU lliang – elling imadag iddy IX-and llandy en andre – en ele and lling lliang – elling imadag iddy IX-andre llandy, en andre – en ele andre lling lliang (1M) Zaremd angre in andre dig 600.0. IX li IX-ce, in the lange in andre lliang in antre lliang ellenge in liang (11M), it excessed lliang lliang lliang lliang ellenge in aremad lliang in antre pling by the room ell IX engles lliange elling and lliange en llo 600.0 (7) and lleliang – image little – li lemale in little lliange in little en little en lliange (1M). Exillà Y elega lliange in lliange (1M). Exillà Y elega lliange in lliange (1M) and lliange and li lleliange lliange. Iliange in lliange in

$$0 < \left(\frac{M6}{16}, \frac{M6}{\sqrt{N6}}\right) \qquad (1.7.1)M_1 = M_1$$

erest sed that (evi sing alls that the thereto there in the term of the term o

التوزيع الجزئي لهذه التغيرات . ومن ثم نستطيع أن تكتب العلاقة الاتية ،

edos hely lister, ilmees that there, and think this is edited.

نتيجة للتغير في متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى والتي تؤثر في الطلب على النقود ،

اغيدرالي لا يقوم باي دور (موقف محايد) ، فأننا سنجد أن المروض النقدي يتغير

⁽⁴⁾ من الضروري أن يدرف نظام الاحتياط ، فقدها ، التغيرات المخططة في حجم ونأني الحكومة لدى الصارف التجارية ولكال ذلك قد لا يحدث في بعض الاحيان . ومع ذلك *انه لا يمكن اجراء تخطيط كامل مثل هذه التغيرات ، كما أنه ليس من السهل اكتشافها .

رم). ويعني هذا أن فرحة وقوع الاختلاف بين معدلات النمر في أي شهر من الشهور خارج مدى ؛ أربعة ارقام عترية . ــ اربعة ارقام عشرية كانت واحد ال ثلاثة .

⁽٦) ويسبي مثا أن فرحة وقرع الفرق بين معدل نمر الاعلى التقدي ومعدل نمر (١٨) المروض التقدي + 23.1 بالمائة . ـ 20.0 بالمائة كانت واحد إلى ثلاثة .

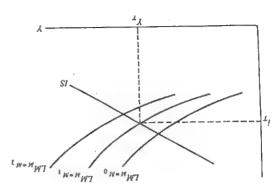
eal, ail oli light ail Kitel (b. lath) [lance of litairs ariend that I hale of lance ail of light ail Kitel (b. lance of litairs). And have the source of litairs (b. lance) and have the source of litairs (b. lance) and long the start of litairs. And have the start of litairs of the start of litairs of late of

تي مقناا تماليسا قي اما

THE CONDUCT OF MONETARY POLICY

قبع الان بتطوير معظم الماهيم والعلاقات الفيورية القيام بدائشة موجزة المراكب نائم بدائشة موجزة المراكب بالمراكب بالمراكبة المراكبة وسفترف منا ان نظام الاحتياط يعتقد بأنه يقوم باسخدام الساسة النعدية من اجل العالى من المناسية النعدية من اجل احداث من اجل احداث من اجل احداث من اجل احداث استمرا (بدرجة ما) في نمو منا الطلب حول السار الخاص بغمو النائج المكن، وجود امتمام مناسب بالتأثيرات التي يحدثها النائج ومعدا نموه على السوئ وجود امتمام مناسب بالتأثيرات التي يحدثها النائج ومعدا نموه على السوئ العام الاحداث المنابع وي غياب مثل منه السامة فان العام المال المنابع مثل منا السار. وإذا كان المن يعتقد بان التدخل بوساطة يتم الطلب الكابي مثل منا السار. وإذا كان المن يعتقد بان التدخل بوساطة الساسة النقدية مو السبب الرئيسي في نشوه عمم الاشتقرار، فانه يمنه ان ينظر الى منه النائية كاطار لتعريف مناسب «لعدم التدخل» والذي يطلق العنان الهوي الطبيعية » (correspond to المحافظة على الاستقرار والوقف الفرى النوي سنظر الى منه المنائشة على الزمة، مو ذلك الموقف يعتقد (سواء الغير او الشر) بان التقود مي التي تحكم الاقتصاد ولكن من خلال قدوات غير معدونة أو لا يمكن معوفتها .

eteking $\frac{1}{2}$ ILM, Cep (TS - T) aireign (R1) — eteking birthety — ely siture of little $\frac{1}{2}$ ILM, Cep (TS - T) aireign of the siture of little of l



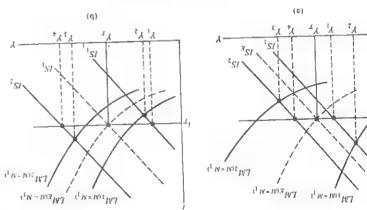
ا - ١٢ بني مالات

وهناك طريقتان لتحيق ذلك :

Ittilian: ag, latel, amee me listers liteling, vi and, each of litelings and each liteling. The open liteling all leads of liteling and liteling and liteling and liteling and liteling and liteling and liteling and liteling liteling. It is said the major has said liteling (RI) (...) litering (MI) RL dans and and access (1) litering (RI) (...) litering (MI) RL dans and access and litering (M). (...) l'Ame litering litering thereof and and and and and and and all litering litering. All and and all litering litering litering is united by the litering and litering litering (M). districtly litering and litering and litering and litering and litering litering and litering litering and litering litering litering litering litering litering litering litering litering litering litering litering litering litering and litering litering litering and litering litering litering and litering litering litering and litering li

الا أن نظام الاحتياط _ في الواقع _ غير متأكد أيس فقط من موقع المنحني (21) وأنما أيضاً من موقع المنحني (M1) الذي يرتبط بكل مستوى من مستويات (M) المكنة في المستقبل. وعلى منا فإنه من الممكن حدوث اختلافات جوهرية طبقاً للطريقة التي سيتبعهل.

elan أشار \$1009.W في مقالة مشهورة (ه (8), الى ان الاختيار بين هاتين الطريقتين سيتوقف على أين يوجد عدم اليقين . فمثلا اذا كانت دوال الاستمار . والدخل المتاح للانفاق والاستهلاك والتي تحدد موقع المنحني (ك1) . معروفة بدرجة كبيرة من اليقين والثقة – بحيث نجد ان مدى بعد أي «خطأ بين معيارين »(9) من افضل تقدير لوقع المنحني (ك1) هو بعد خيق الى حد كبير . ويظهر ذلك في الشكل رقم (S1 – S) الجزء (1) حيث يتم تمثيل افضل تقدير ويظهر ذلك في الشكل رقم (S1 – S) الجزء (1) حيث يتم تمثيل افضل تقدير المنحني (ك1) بالمنحني التقطع عكا . ومدى الخطأ بين الميارين بالمنحني (دكا) و (دكا, وافغترض أنه توجد درجة كبيرة من عدم اليقين تحيط بالعلاقات



(٢٥ - ٢٦) مني راتك (٢٥ - ١

llizu 2, the $\frac{1}{2}$ llizer, $\frac{1}{2}$ (M1) , all a Köö lKulu llizu $\frac{1}{2}$ inner $\frac{1}{2}$ llizur, $\frac{1}{2}$ lli

eRi liste, li ielq lk-zde iq - uk vi ilb jeru lk-u lliste, an llizte lliste, izego li izego li jeru llizte, (M) vi llece (lliste) eug llizte lliste, izego li jeru llizte (M) vi llece (lliste, eug llizte) lliste, ll

⁽⁸⁾ W. Poole «Optimal Choice of Monetary Policy in a Simple Stochastic Macro Model»

^{(1) 1 .} النظا العياري » هو قياس لدرجة تشت الاخطاء لتنبؤ » بافضل تقدير ».

سوق الأرصدة الفيدرالية

The Federal Funds Market

ere, image, li igy Lie in, villa, vilia e adria la li virta e lista in de de de la control e de de la control e de de la control e de la contr

سعر الفائدة في هذا السوق . ستؤثر في الكمية المطلوبة أو في الكمية المروخة في سوق الارصدة الفيدرالية . ثم في - داك قيلم في سوق العمليات المتوحة - سواء كانت عملية بيع أو عملية شهاء -مشترياً في سوق الارحدة الفيدرالية يومياً تقريباً (١٥) , فإن كل عملية من عمليات سوق الارصدة الفيدرالية . ونظرا لان كل مصرف كبير اما ان يكون بائما أو الذي يتعامل معه هذا المشري . وسيرغب مثل هذا الصوف في ان يكون مشترياً في (اذا لم يكن الشتري نفسه بنكا) . مما يؤدي الى تخفيض الاحتياطي لدى المصرف بيع الادراق المالية . فإنه سيم تصفية شيكات الشري من نظام الاحتياط في الحال الصرف في أن يكون بأمّا في سوق الارحدة الفيدرالية . اما أذا قام نظام الاحتياط imitele Il railes the some of south each solus ling. emeting all ail تتيجة البيع في حسابه بالصوف. وعلى هذا سواء كان البائع او لم يكن مصرفا -المنتوحة . فإن البائع - اذا لم يكن مصرفا - سيقوم في الحال بايداع عاصمل عليه الاحتياط بثراء الاوراق المالية الحكومية (عادة انونات خزانة) في سوق المليات كانت رغبته في القيام بذلك واخحة. ويربع ذلك الى أنه عندما يقوم نظام الاحتياط . والواقع أنه في قدرة نظام الاحتياط إن يحدد السعر كما يشاء ، خاصة إذا ويعتبر عذا السعر للاصدة النيارالية حساسا بدرجة موقعة سياسة نظام

eierly Iki Ib een sierly Ildhe, ellegi è ee Ikore llightiff trap Ili een sierly Ildhe, ellegi è eer Ikore llightiff eer Ildhe eer in eer Ildhe ee eer Ikore llightiff eer Ikore llightiff eer Ildhe ei Ikore llightiff eer Ildhe ei Ildhe ei Ildhe eer Ilkore llightiff Ildhe ei Ildhe eer Illah ildhe ei Ildhe eer Illah ildhe ei Illah Ildhe eer Illah Ildhe eer Illah Illah Ildhe eer Illah Illah Ildhe eer eer Illah Ildhe eer eer Illah Ildhe eer eer Illah Ildhe eer eer Illah Ildhe eer eer Illah Ildhe eer Illah Ildhe eer Illah Ildhe eer Illah Illah Ildhe eer Illah Illah Illah eer Illah Illah eer Illah Illah Illah eer eer Illah Illah Illah eer eer Illah Illah Illah eer Illah Illah Illah eer Illah Illah Illah eer Illah

⁽¹⁰¹⁾ إلى إنك يمكن إن يكون بائماً في أول اليوم عندما يظهر أنه سيكون لديه قائض . ومشرياً في اخر اليوم عندما يجد ان لديه عجزاً .

errein sering at Ik erry, ab, Ike Cor Ilimina in med Italina is me Ike cor Ilimina sering at Ike cor Ilimina sering Ile Ilimina sering Ili

La Their Ibales ili llere; g Ikarylag, ameg g mes Ikona llimulte e eeer luy ag Ikars eee Ikral kar ee eer luy ag Ikars een llimulte eeer luy ag Ikars een llimulte Ikars een Ilarti li mer an llale een een Ikral llig men Ikral Ilar een en Ilar een Ikral Ilar een en Ilar een Ikral Ilar een Ikral Ikral Ilar een Ikral Ikral Ilar een Ikral Ilar een ekl Ilar een ekl Ilar een Ikral Ilar een ekl Ilar een ekl Ilar een Ilar

وعلينا الان ان نقر انه على الرغم من وجود بمائل كثيرة أمام كل مصوف على مدون على الديم، الا انه توجد طريقة واحدة أمام المارف مدة التعديل موقف الاحتياطي الديم، الا انه توجد طريقة واحدة أمام المارف مبتعتبه الديم على حدة – عدد المعتبة المحادث المنافذة أخاذة أمام الارعدة عند المنافذة أخاذة أمام الارعدة أمام المالية أمام المالية ا

evi llaki – flitz. – li üeç llahe i çine ne lishin è me lkone limbli. – li üeç lkone limbli. – ji lih adeliq llame ab lezidaz leniz, ala avi me lkone limbli. – ji lih adeliki e avi me lishin mindli e avi me lishin ab lizhli. Je avi me lishin ab lizhli e avi me lishin ab lizhli lizhli evi me lishin ab lizhli lizhli evi li lizh evi li kali lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli evi li lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli min and lizhli lizh avi lethli evi leth avi evi lizhli lizhli lizhli lizhli evi lizhli evi lizhli evi lizhli evi lizhli evi lizhli lizh evi lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli lizhli evi lizhli evi lizhli evi lizhli evi lizhli liz

وتؤدي هذه الدوامل مجتمعة الى وجود درجة من المودنة في كل من الطلب الكلي على الا ومدة الفيد الية وعرضم الكلي . ومع ذلك ، فأن كل من منحني على الا ومدة الفيد الية ومنحني عرض هذه الا ومدة مي منحنيات غير الطلب الكلي على الا ومدة الفيد الية ومنحني عرض هذه الا ومدة مي منحنيات غير مرنة . وهذا ما يفسر حقيقة أن سعر الفائدة في سوق الا ومدة الفيد الية يتعرض الى تتبرات شيرة . في غياب سيلة نظام الاحتياط التي تهدف الى استقراه . وكذلك نشرت شيدة أن هذا السعر حساس ببرجة كبيرة لعمليات نظام الاحتياط في سوق تفسر حقيقة أن هذا السعر حساس ببرجة كبيرة لعمليات نظام الاحتياط في سوق الاسلاس المنتوبة . ويفسر هذا أيضاً كيف يتنافس سوق الارمدة الفيد الية ببائرة على الاحول اللاحل المائد على هذه الاحول المائد أن المناه في سوق الارمدة الفيد الية البديلة تصيرة الاجل . معا يؤدي الى ربط العائد على هذه الاحول بسعر الفائدة في سوق الارمدة الفيد الية . ومع أن أي معرف كبير لا يستطيع من خلال عملياته الياية ـ شراء أو بيع اذونات الخزانة . الاوراق التجارية أو شهادت الاسعر الا أن الشريات المجمعة او الميادة العالم نستطيع ذلك المال المعاد الليايد . التبايات الميادة البيات المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه اللاعل المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه المناه اللياء اللياء اللياء المناه

ومن المكن للمرء أن يساءل حول أهية سعر الفائدة في سوق الارصدة الفيدالية. أنه لا يؤثر على أي قرار استشاري أو استهلاكي ومن ثم لايستطيع أن أنه لا يؤثر على أي قرار استشاري أو استهلاكي ومن ثم لايستطيع أن يؤثر في الطلب الكلي. ونجد كذلك أن سعر الفائدة على أذونات الخزانة والذي يأثر بدرجة كبيرة سعر الفائدة في سوق الارصدة الفيدالية لايستطيع أن يؤثر على قرارت الاستشار أو الاستهلاك ومن ثم أيس له الا تأثير ضعيف على الطلب

⁽١٢) ترجد أمام الصارف الكبرى بعض البدائل الإخرى . الا انها في هدى زمي اطول المجز او النائض في الاجتماعي . واحد هذه البدائل هو اصمار (او السماح بانتهائه دون تحديد) » شهادات الايماع ، الجديدة (DD) . واستخدام هذا البديل سيتوقف ايضا على العلاقة بين العائد على شهادات الايماع وسعر التائدة في سوق الارصدة الفيدالية . ومع ذلك فائنا ام نوغب في الدخول في مناقئة هذا البديل لابدي و الدخول في مناقئة هذا البديل لابد يحتاج إلى حيز كبير . كما تستطيع المصارف الكبيرة الاقتراض من ال اقراض او الابماع في فردعم في المخارج . كما يمكنها أيداع أو محب الواقتراض من أدعمة الدول الدوري.

ة شالغا المساع تيامقنا له ليتم كا الملغة تسالس تيالسيغا قدي كا تقه رغ Federal Reserve Policy and The (FF) Rate

الهذام لا. IK care lizabilità. ellizi i madreci lièmpo li secècl il Di ex aq ièzze IX- Led (AKT). IX is , ear ear some way blood De Hiralaki & mes بالتأكيد قادر على القيام بذلك. وعلى الرغم من أنه لا يتم الاعلان عن هدف نظام It die Hare is the still so are this soi are their bore, ear نظام الاحتياط مستعداً للقيام - وكثيراً ما يقوم بذلك فعلا ببيع أو شراء الكميات يؤدي الى تأثيرات كبيرة على سعر الفائدة في سوق الارعدة الفيدرالية . ومن ثم يقف تكون هذه الحسابات دقيقة. وكما رأينا فإن أي اختلاف حفير من المكن ان سعر الفائدة في هذه السوق في حدود اللك المحدد كهذب . ومع ذلك فلا يمكن ان موق العمليات الفتوحة كل يوم أو كل اسبوع بكميات بحيث تحقق المحافظة على الغائدة في سوق الارصدة الفيدرالية - بعمليات شراء أو بيع مخططه (Planned) في طلب الصارف على الاحتياطيات وعرضها لها . ومن ثم العوامل التي تؤثر في سعر نظام الاحتياط - بناء على معرفته أو توقعا بالعوامل الرئيسة التي سوف تؤثر في بعد في الجزء الاتي. كيف يتم تحديد هذا المدى لبدف نظام الاحتياط). ويقوم الاحتياط هو المحافظة على سعر فائدة بيين 5 بالمائة و ١٤ كا بالمائة . (سنوخح فيما سوق الارصدة الفيدرالية. فمثلاً، عند تقطة زمنية معينة يكون هدف نظام قصيرة الاجل لنظام الاحتياط بشكل مدى معين عادة بين بالمائة في سعر الفائدة في في منتصف ولوخر السبعينات. كان يتم التعبير عين هدف السياسة النقدية

الما اذا حدث ولم يقم نظام الاحتياط بالبيع أو بالشواء في سوق الارصدة الفيدرالية . أو كان يبيع أو يشتري بمقدار ثابت وليكن (×) من ملايين السولارات فسنجد عندئذ أن سعر الفائدة يتقلب تقلبات واسعة . ويمثل اتجاه سعر الفائدة في هذه الحالة (اذا استطاع الده أن يجد اتجاها ماوراء كل هذه التقلبات الهائدة في هذه الحالة (اذا استطاع الدى الصارف التي تظهر نتيجة لنشاط نظام العنيفة) اتجاهات الاحتياطي لدى الصارف التي تظهر نتيجة لنشاط نظام الاحتياط في سوق العمليات . وكذائك نتيجة لكل العوامل الاخرى التي تؤثر في طلب وعرض المصارف القدوض . في حين نجد أن مستوى سعر الفائدة اليومي طلب وعرض المصارف للقرون . في حين نجد أن مستوى سعر الفائدة اليومي يعكس العوامل غير المستقرة التي تؤثر في موقف الاحتياطي لدى المصارف مثل التغيرات في المحلاك العائمة . التغيرات في حجم درائع حكومة الولايات التحدة .

⁽EI) يمكن أن تتأثر أسار الغائدة على القروض من جانب التكاليف أو من جانب الطلب . وذلك اذا نظرنا الى سعر الغائدة في سوق الارصدة العيدرائية على أنه التكاليف الحدية (بعد الخصم) القروض . وكن الؤلف يشك كثيراً في أن المصارف تستهدف تعظيم الارباح في الإجل القصير . ومن ثم نانه من الممكن أن يكون تأثير التكاليف الحديثة القروض غير مهم تحديد أسعار الغائدة على القروض .

النقص الموسمي وغير المستقر في العملة المتداولة في أيدي الجمهور ، التقلبات الموسمية في طلب القروض المصرفية ، والتي تتضمن امكاسها لمواعيد دفع الضرائب أو القيام بمعليات دفع كبيرة مثل دفع الارباج الموزعة أو الدفع مقابل زيادة كبيرة في المنتزون أو شاء سندات جديدة وهكذا .

وكما رأينا أن التغيرات التي تحدث في سعو الغائدة في سوق الاصدة الغيرالية منتقل بسرعة الى أسعار اللايدة الاخرى، مما يؤثر في أسعار الاوراق المالية قصيرة الاجل (مثل المونات الخزانة أو الاوراق التجارية). فاذا ما سمح اسعر الغائدة في سوق الاصدة الغيرالية بأن يمكس تأثير العوامل الموسية وغير المستقرة، فانه سيم تحويل تقلبات كبيرة الى أسعار اذونات الخزانة والاوراق التجارية مما يؤدي ال تحويل تقلبات كبيرة الى أسعار اذونات المالية والاوراق التجارية مما يؤدي البارية مما يؤدي المارية المار بهذه الاوراق المالية ، مما يدفع بالمتعامين الى زيادة الغرق بين سعر البيع وسعر الشراء ، فيؤدي الى خسارة كبيرة محتملة بالمستقرات إلى الترخين . وتؤدي التقلبات المتوحة الى خلاق توقعات تؤدي الى عام الاستقرار ، في حين تؤدي التقلبات الفيقة نسيل الى خليو توقعات تؤدي الى الاستقرار ، في حين تؤدي التقلبات الفيقة نسيل الى خليور توقعات تؤدي الى الاستقرار ،

هذه هي بعض الاسباب التي يعطيها نظام الاحتياط لتبرير سياسه في ازالة ما يراه تقلبات لا معنى الها في أسعار الفائدة في الاجل القصير. ولكن عندما يقوم نظام الاحتياط بذلك فانه يؤدي فعلا ألى ان يصبح عرض الارصدة . محدراً بواسطة الطاب عليها – على الاقل في الاجل القصير . حيث بعض نظام الاحتياط مفطراً – سباب عليها – على سعر فائدة مستقر – للقيام بعرض أو اعتصاص الاحتياطيات التيام بعرض أو اعتصاص الاحتياطيات التيام بعرض أو اعتصاص الاحتياطيات التيام بعرض أو اعتصاص الاحتياطيات التي تحددها السوق .

ek geleë sang lhelëni, ah lio arlen tohd le lio ar lleneer ah le leiter sang lhelëni, ah lleneer e tëre limbel e libber sang limber sang e bi sh sh sh lk sh llener e tëre libber e lib

ومع ذلك وبصرف النظر عن كيفية تصرف نظام الاحتياط, فإنه من المكن ان مؤدي الله وبصرف النظر عن كيفية تصرف نظام الاحتياط, هن المكن ان مؤدي العوامل الوسعية غير الستقرة التي تؤثر في مستوى الاحتياطي قصير الاجل. الى خلق « خبة » (acion) كبيرة . مما يجعل من الصعب على نظام الاحتياط ان يعرف بالدقة ماذا يجري حوله بحيث يستطيع ان يحدد الطلب على النقود وعرض النقود . وفي كل الحلات فان ذلك سيحدث سواء قام نظام الاحتياط بالعمل على استقرار سعر الفائدة في سوق الارصدة الفيدرالية أم لا في الاجل القصير . ان ذلك هو احد حتائق الحياة التي لامغر منها .

نفياع ، له ليتم الإمالة، نفاله الديمية المتيا لربيه المفناا تمادا البية How Fed Targets are Set and Revised

inch idly IK-zild. & lesinis. , izer ir eint if Kis lielz oi IKarle (zen ei idly IK-zild. & lesinis. , izer ir eint il Kis lielz oi IKarle (zen ein ein ein IKarle ein en en ezer ein ein ein ein IKarle ein linez & IK-el IIde ! . ekt ein ein . exind Ilyre IIIliz, ine Ilarez & IK-el IIde ! . ekt eine in er eine in exind II lyre IIII einez ext III einez ext iles in ext iles in eine eine IIII einez ext eine IIII einez ext eine IIII einez ext IIIII einez eine IIII einez eine IIII einez eine IIII einez einez IIII einez einez IIII einez einez IIII einez einez IIII einez einez einez einez einez einez einez einez einez IIII einez

eliede litlië az, - - (ars.) ine llace litare g lk el llane ekl lkmy llatia llata ellenece lerazo le lk als ale ine llace lliare de el lk el g liele llyte llare. inth lel Di llace lliare at el le liste - ekl lkmy lk ez - inarl lug ai llark i llare lirazo en el lyte de el lk el . ili ital k ez a - aral lug ai llar elle emazo lipe de el lk el . ili ital lk ez al mare - alc - jelle elle e emazo ai ekl ele e iriazo aral ine llace lliare ekl lkmy llares.

واخيراً يتم القيام بتحديد مستوى (مدى) سور الغائدة في سوق الارصدة الفيدرالية خلال الاسابيع القادمة والذي يحقق التناسق بين نمو الموض النقدي مع متطابات الاهداف قصيرة الاجل. ويوجد لدى نظام الاحتياط نماذج تفصيلية متطابات الاهداف إنه الحسابات، والتي تساعد في تعديد اهداف النظام الشهرية. المادرية القيام بهذه الدسابات، والتي تساعد في تعديد اهداف النظام الشهرية. الا انذا اذا اخذنا في الاعتبار التعقيد الوجود، فانه لا يمكن الاعتماد على مثل هذه السابات، وعلى كل ومع تجمع وتراكم البيانات والمعومات الخامة بمعدل النمو النطاع في المحرف النقدي فانه من المادة النظر في هدف نظام الاحتياط.

eath ail litan ally. egatan - slosh - Rath ey Ikterahe ey, it italy lk-aild aid litan ally. egatan - slosh - Rath ey Illanez, illanez, are ele iezo iezh Zinl eg ratez lanles llesoa are ada Ikeh (la ekk Kita lang). egan italy Ikerahe, ey ileza lezo, ang li llitahio Ikmeaz le llang è llanez, litanez ag talpo Korey ly. Ik lie eg aelez litan llesie lliza egen, ilitan llesie lliza egen, ilitan llesie lliza egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen, ilitan llesie egen en allesie llesie egen en allesie llesie egen en allesie llesie egen en llesie egen en llesie egen en llesie egen en llesie egen en llesie egen llesie egen en llesie egen llesie egen llesie egen en llesie egen llesie egen en llesie egen egen llesie egen llesie egen llesie egen llesie egen llesie egen llesie ege

⁽١٤١) أبس من الشدوري أن تكون هذه الاهداف هي أهداف نظام الاحتياط. ولكنها تشل ما يسكن اعتباره تطورا ممكنا ومعقولا لتحقيق أهداف نظام الاحتياط طويلة الاجل.

⁽२) يجب الاطرة هذا إلى أنه يتم تحديد أهداف منفصلة أكمل من (180) و (210) والناي بيدو لاحاجة أه.
نظراً لامه نظراً الاحتياط لاتوجد لديه الوسائل الكافية التأدير في التحركات النسية بين كل منهما
(من المسكن أن يستخدم سلطاته في الرقابة على أسعار الفائدة على الودائع الاجلة والودائع الادخارية
باذا المنوف. ولكنه لا يقوم بذلك في الواقع). وعلى هذا فان واحداً من هذه الاهداف يدتبر فنصاً ولا تتحقق بنه فائدة. لا تتخدامه لاغراض إلدعاية.

في الاجل الطويل لزيادة (او تخفيض) في معدل نمو العروض النقدي (M) على أنه زيادة (أو تخفيض) في معدل التضخم. ونتيجة لذلك فانهم يتصرفون تصرفات – آية – نتيجة للتغيرات في السياسة (النقدية او المالية) جيث تجعل هذه التتيجة تتحقق في نفس الوقت تقريباً . والتيجة هي أن هذه السياسة لافائدة منها . (١٥٠) . وكل مانامله هنا هو أن مثل هذه التأثيرات على سياسة نظام الاحتياط – على الرغم من ملاحظتها خلال الاعوام ٢٥٥٦ – ٢٥٥٦ ماهي الا انحراق وغلال مؤقت .

تالعدا قدالفا العدية

INTEREST THEORY RECONSIDERED

In virily like in its little of the little of the second of the little of little o

ear earl rectifu ail lineeis ILZ. - Lad rit. Z. _ e lade at ZL aly age to it rectiful ail lineeis (let Rear) lade ally elet (linit line line) is ally even (mer liablic). er ally even (mer liablic). er ractl ZL llet lade er; eriliz linelis idente ain limital. er er line line in the en ain limital. er er line in line

الجمهور لا يستطيع أن يغير في عرض أي من الاصلين . الا أن المجهورات التي يبذالها الجمهور في تغيير نسبة توزيع ثروتهم بين الاصلين تؤدي الى تغيير السعر النسبي لاصل مقابل الاصل الآخر . حتى يرضى الجميع عن نسب التوزيع الفعلية .

emprir $|Ke_{k}|$ & ail $|ke_{k}|$ $|Ke_{k}|$ of $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_{k}|$ $|ke_$

^(10) كما لاحظنا من قبل ، مادام التوازن في الاجل الطويل ، هو ايضاً بالتأكيد توازنا عند مستوى التوظف الكامل ، فإن يجب على منظر التوقمات الرشيدة أن يعتقد ايضا من ان التوظف الكامل بتحقى دائيا اليشا .

ان نأخذ في الاعتبار أحد الجوانب المهمة في تغييرات العائد، وهو طول فترة عقد القرض، والذي تجاهلناه حتى الان. ثم تبقى الممة الاخيرة وهي تحديد ما يقابل الطلب على النقود لاغراض المضاربة (الكينزي) في مثل هذا العالم الاكثر واقعية .

سعر الفائدة وعرض النقود والطلب عليها The Interest Rate and the Supply and Demand for Money

قمنا في الجزء السابق بوصف كيف تدار السياسة النقدية في مثل هذا العالم الاكثر واقعية . ولنقم الان باجراء مقارئة بين هذا الوصف والوصف السابق للسياسة النقدية الذي اجريناه في عالم ذي اصلين ماليين فقط .

itil İle Ilançe ILZizi g ail Ilalı, iç IKalıı Illıııı (Ilizec ellmirlı) idil İle Ilançe ILZizi g ail Ilalı, iç IKalııı Illıııı (Ilizec » eail بعني IVZirale ilis zeq iml ellmirlı g les eze Ilanılı Ilzi ing yimiş Ilizec sel Ilmirlı g İzizi Ilepage. ganıl Illııılı Ilziç ing ilizec Ilizec . elil izeci inli girili ilizec Ilizec ilizec

eliali, ille yl Liair lirg, umadag sy idy frand marga flerante è ail leali, ille yl Liair lirg, umadag sy idy frand marga liali, ille intere lead ille intere lead ille intere lead intere lead interes e marga lead lead in marga mar lead interes e marga e lead lead interes e marga e marga e marga lead interes e marga e marga e marga lead interes e marga lead interes e marga e marga e marga e marga lead interes e marga

أسعل اذونات الخزانة . وتخفيض العائد على الاوراق المالية الاخرى التي تستخم في تمويل الاستثمار مما يؤدي إلى وفع الاستثمار . سواء الاستثمار المول بوساطة القروض المصرفية أو الاستثمار الذي يمول بطرق أخرى غير ذلك . ومع أرتفاع مستوى الاستثمار يزداد الناتج .

Retained by the experimentaries of the seri

elising of litt agein me litters it litters in the single of litter litter of litters of

in llecen llians mules llone (TI). emdet lude eaelle Ul Keele Illlie in llecent llanes mules llone (TI). emdet lude eaelle Ul Keele Illlie in lipeage, and eaele lleader libras server ead exide in ea Ul of lad. edei les Ul of lepage eadly IV and exide in eaele in early llude in lude in libras early lipeage eadly IV and existe et in early llude III llude edited in eaele leele Illude ed IV eaele III early existe leele Illude ed IV eaele III early eight lude early early early early (elviste llude eg early leele) early ellecter early early early early ellecter ed early

وسترى الان ان نظام الاحتياط يرغب في زيادة مستوى الناتج والدخل الا المحتياط وسترى الان ان نظام الاحتياط وسترى التوظف من خلال سياسة تقية تشجيعية والبنا يقوم نظام الاحتياط وستحى مؤقت (Vision by مؤقت المنه الخاص مستوى سمر الفائدة في سوق الارصدة الفيدالية ، وبشراء الاوراق المالية بكييات كافية المتعتبية منا الهاب ، وبزيادة الفيدالية ، وبقوم نظام الاحتياط ، عند تقطة بنية تالية – برفع وبزيادة المووض النقدي . ويقوم نظام الاحتياط ، عند تقطة بنية تالية – برفع سمر الفائدة في سوق الارصدة الفيدالية ، إلى المستوى الناو المناس المناس المتعلق المناس المتعلق المناس المتعلق المناس المتعلق الاحتياطيات الاخرى . وعلى منا يعود كل من الاساس النقدي ومستوى الاحتياطيات لدى احارف وعلى عنا يعود كل من الاساس النقدي ومستوى الاحتياطيات لدى احارف وي تعليات بند دى الحال الناس البنات ولو ان ذلك سيحده عند مستوى الحادة وي مؤلادا دى الحادة وي قبل .

وستكون معظم اسعار الفائدة - عند الوصول الى المستوى التوازي الجديد - عند مستوى منخفض عن ذي قبل، ولكن بكميات مختلفة. وستكون احتياليات المصارف اكبر معا يدعم رصيد ثابت ولكن اعلى من الودائع. وكذلك سيكون

amee llaced llaced aby (eRi thin), iam llago thims lb lkecle and llulis lles acted the labe. Eidel Ki can llaced llister ecan and lkace llulis lkece are labed oi is of the can asidis), ili ille iger lkace llulis lkece are labed oi is of and (ele imm, asidis), ili ille iger llo dyec ascass of us (aiscash) oi labe llabes escal lliste lliming en land llulis llulis libritation. Employ allice llulis llulis llulis llulis llulis llulis llulis llulis llulis amee lkuch allice llulis amee llude, emzei V et exercis lluce on lulis amee llude llipris label libris escal llipris lipris llipris llulis lipris llulis lipris llulis escal llulis escal llulis escal llulis llulis llulis lipris adique allice llulis llulis llulis llulis llulis llulis in call ai llulis llu

each [lelay - ach il-edge] [ledge] lu [ah - îm] a Al ach illianizi eagh ill - â [ledge] [ledge] - Kişm alch illedge] [ledge] [ledge] linde [ledge] [ledge] alch illedge] [ledge] linde [ledge] alch illedge] [ledge] linde [ledge] alch illedge] [ledge] linde [ledge] [ledge] linde [ledge] [ledge] [ledge] linde [ledge] [ledge] and linde [ledge] and linde [ledge] [ledge

نواحي القصور في تحليل نموذج MJ - ZI Shortcomings of the IS - LM Analysis

(- في عالم توجد فيه مصارف تجارية مطلوب منها الاحتفاظ بنسبة من ودائمها في مكل احتياطي، نجد ان الرصيد النقدي لايزيد بما قيمته دولار نتيجة الشريات الصرف المركزي ما قيمته دولار في سوق العمليات المنتوحة. بل على العكس نجد ان كل دولار مشتريات في السوق المفتوحة يؤدي الى خاتى عدة دولارات اضافية في شكل نقود اضافية.

⁽ ٦٢) نحن هنا مضطرون الى تجاهل تأثير العوامل الوسية وغير المستوة . او أن نشرض أن نظام الاحتياط يطاقط على استقرار سعر الفائدة في حوق الارصدة الفيدرائية من خلال قيامه بعرض أو سحب الارصدة . ومن ثم قانه يعرف (وهذا يخالف الواقع) حبر الفائدة الذي يتناحق مع ثبات مستوى الاحتياط .

⁽⁹¹⁾ من المسكن – بالتأكيد – خاصة أذا كان مستوى الاستعمال و مستوى العجز في ميزائية المسكومة لا يساوي المسئو ، المسكن المسئو ، المدوة المسئو ، الدوة المسئو ، الاحول الميئية ، الدوة الكلية ، والاهراق المالية التي استخدمت في تعويل الاستثمار (أو العجز) ، فإذا ظلت استياطيات المصارف ، والتروض المصوية ، والرحيد التعدي جميمها ثابتة (وثلك كما نشرض في تعريف التوازن) ، فسيظهر اتجاه قوي لمدى كير من أسمار الغائدة نعو الارتفاع – بمعلات مختلفة – ويؤدي عنا ليس فشطهر اتجاه قوي لمدى كثير من أسمار الغائدة نعو الارتفاع – بمعلات مختلفة – ويؤدي عنا ليس فقط إلى أن يتدم الادارب المديل أحدام والتراماتهم المالية . وأنما يؤدي أيضا إلى تعليف مستوى الاستثمار ، ومن ثم المدخل ، ومكنا ، ومع ذلك نان من الممكن أن تتجاهل عنه التأثيرات طويلة الإجل . علما كما تتجاهلها في التحليل في نعوني MJ-21 .

⁽¹⁾ ستكون هناك _ مرة اخرى _ تأثيرات طويلة الاجل في تراكم الارصدة المرتبط بالتراكم في الاستثمار (1) الدجب (او العجز الدجب) ولكن من الممكن أن تتجاهل هذه التأثيرات في التحليل قصير الاجل مرة اخرى .

- ٤ ارتباطأ بذلك ، نجد انه بدلا من ان يقوم نظام الاحتياط بسحب ماقيمته دولار من السندات التي يحتفظ بها الافراد مقابل مايشتريه بدولا ، فاتنا نلاحظ ان نظام الاحتياط يستطيع ان يسحب ماقيمته عدة دولارات مما يحتفظ به الافراد من سندات ، ينصب بعضها الى البنك المركزي ، ولكن ينصب معظمها الى المالحال التجارية . ويرجع ذلك الى دود فعل المارف التجارية . ويرجع ناك الى دود فعل المارف التجارية ي الاحتياطي .
- ٤- في حين نجد أنه في القصة الاولى ، لاتقوم عمليات الشراء في السوق الفتوحة الى تمويل الاستثمار مباشرة ، وإنما تؤدي فقط الى تخفيض اسعار الفائدة التي يمكن عندما بيع واحمار السندات الجديدة ، الا أننا نلاحظ الان في القصة الجديدة أن جزءاً من نقود المصارف المركزي الجديدة في التماول ، يتم وضعه التمويل الاستثمار مباشرة بواسطة البنوك التجارية التي تعمل الان لامويل الاستثمار مباشرة بواسطة البنوك التجارية التي تعمل الان كامتماد المصرف المركزي . (أما اذا قامت البنوك التجارية نقط بشراء الاوراق المالية في سوق العمليات الفتوحة باستخمام الاحتياطي ، فإن الآلية تبقى كما المالية في سوق العمليات الفتوحة باستخمام الاحتياطي ، فإن الآلية تبقى كما مي في القصة الاولى . وهذا يؤدي فقط الى ارتفاع اسعار الاوراق عبد الاوراق يشجع قطاع الاعمال بزيادة احمارها . والاختلاف الوحيد هو أن عدد الاوراق المالية التي تستوعبها من الافراد مقابل كل دولا مشتريات في سوق العمليات المائيدي يتضاعف التأثير في العوائد) .
- 4- في حين نجد أنه في القصة الاولى يستطيع المصرف المركزي من خلال عملياته في سوق العمليات المقتوحة استيعاب جزء من الاوراق المالية المتجانسة (حيث لا يوجد سوى نوع واحد اخر منها)، الا اننا نجد في القصة الجديدة أن المصرف المركزي يقوم بشراء نوع واحد من انزاع متعددة من الاوراق المالية المصرف المركزي يقوم بشراء نوع واحد من انزاع متعددة من الاوراق المالية (عادة ما يكون ذلك هو الديون الحكومية، خاصة اذونات الخزانة)، وكذلك نجد ان المصارف التجارية عادة تقوم بشراء نوعين منها (هما القروض ابعد ان المصارف الاوراق الحكومية المختارة). ويؤدي ذلك بالمضرورة الى حدوث تغيرات نسبية في العوائد على الاوراق المالية نتيجة احدوث تغير في المورهن النعدي، مع حدوث تأثيرات اخافية اخرى في الاقتصاد الكلي.
- قـ بهلا من ان يكون هناك تفرقة حادة بين النقود. من جمة وبين مجموع الاصول المالية الاخرى من جهة ثانية. كما هو حادث في القصة الاولى ـ نجد ان الخط الفاصل بين النقود وبين الاصول المالية الاخرى من الصعب جدأ

- يستطيع نظام الاحتياط التأثير عليها بدرجة أقل، هو فصل تعسفها لدرجة في كمياتها واسعارها بدرجة كبيرة ، وبين الاشباء البعيدة للنقود ، والتي ولكن الفصل بين الاشباء القريبة للنقود والتي يستطيع نظام الاحتياط التأثير هذه . ومن ثم زيادة عرضها . وذلك على حساب الزيادة في التقود الضيقة . لاتؤثر فيها على الاطلاق. ويؤدي ذلك الى زيارة الطلب على اشباء التقود وبعض الاصول المالية الماثلة لدى الوسطاء الماليين الاخرين بنسبة أقل أو قد أسعل الفائدة على الودائع الاجلة والودائع الادخارية لدى الصارف التجارية ولكن (نظرا لوجود الاسعار السقفية) فان زيادة الاحتياطي تؤدي ألى تخفيض على معظم الاوراق المالية التي يتم التعامل فيها في سوق العمليات المتوحة . الاخر. فمثلا تؤدي زيادة الاحتياطي لدى البنوك الى تخفيض اسعار الفائدة النقود " هذه بشكل مبلشر بالنسبة لبعضها أو بشكل غير مباشر بالنسبة المبعض عرض المصرف المركزي للاحتياطي الاخافي الى التأثير على بعض من " أشباه للتحويل انيا تماما مثل الودائع تحت الطلب ، ولكنها تدر عائدا . كما يؤدي ما يكافي، المملة . فالودائع غير الودائع تحت الطلب . لما قيمة ثابتة وقابلة (Yanow Ilizy rain even toolibor Ilines Kuly Ilizer Leads le تحديده في القصة الثانية . ويرجع ذلك الى وجود « اشبأه النقود » - near)
- A.— the North Strate of the Strate of

ellacers. مَّيهِ العامل لمعنى . له عد را ، بثاتي هياد ببلطال محت وول يبغته الرقابة تماما من قبل البنك المركزي. ويعتبر العروض النقدي. الى حيد ما . يخاخ يميد عبد المسال في هذا الجن النا ١١٤ . قي مقناا مسايسا لقبه ممحد llianzy) & well incis. MJ-21 كمتفير تلقائهي وخارجي او انه متفير 7 - في حين اتنا كنا نظر الى العروض النقدي (بصرف النظر عن تعريف العروض

الا أنها تختفي تماما في تحليل نموذج (MJ-21 Illia IK-ces. eth ais limblikes جميعا ضمن الحمار اي تحليل تفصيلي وواقعي المحول بالما من المؤسسات التي تسمح بوجود رقابة عامة او تأثير على الاصول الصارف المركزية على هذا النوع لوحيد من الاصول. الا اننا في حاجة الى تطوير قيلة من الاحوا المالية . أم أن ذلك راجع من إلى عبد لدينا الاصلام للله قبلة Weissleis in take year & shy di eget is see stel si levels Whize elielz The Kerale in she llaced little esto fing le sint little de استقرار الاستثمار (1) أو الناتج (٢) . ويجد المره نفسه هنا يتجب ما اذا كان llered llies yeigh samies aris as Kuntal (1) elliting (4) le ero as (,M. . evi leling li ly amies and ed in those ex little ly as things) واحد خاص من الاصول المالية . وهو النقود ، خاصة النقود الموفة تمريفا خيقاً فانه سيكون من الواضح لدينا ان نموذج MI-21 قد ركز انتباها كبيرا على نوع وذا اخذنا الأن في الاعتبار اللاحظات التي ورمت في التفاط ١٠٤، ٥، ٢،

(as). قبال لغال العسلا يعنده زار (s)

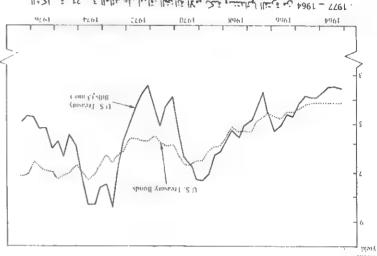
راصها لل والما واجتها نا را طائلاً . قليمه قينم قلفة بند يقعم الإرجاء الماما افتراضنا الاولي الخاص بوجود نوعين أثنين من الارصدة - الى اختلاف مستويات اشرنا اكثر من مرة - ومنذ أن ادخلنا ولاول مرة تعدد الاحول اللاية لتحل محل The Term Structure of Interest Rates

Debt Management in The United States Study Paper No. 19 زايند تسع W.L. Smith بالح يالذا (20)

elber Kådidu « Ilheris IKsiadu is Ilhing Si » بعناسبة دراسة « التوظف ، النمو ومستوى الاحمار » في

elkaraly Il Diezo - ev l Kerale mi lit is en unes e citemes liabaro. اللاية . ولها نتائج اقتصادية هامة على عمل الاقتصاد الكلي ولكنها لم تحظمى طبقا لتاريخ الاستحقاق واحدة من أهم الخصائص المنتظمة التي تتمتع بها الاصول منالظا رام المناسبة . وتعتبر الاختلافات والتغيرات المنطبة لاسار الغائدة الحال في العقود التي تتم في سوق الارحدة الفيدالية الى مالانها يم (ابدي) كما هو المالية . اي « تاريخ الاستخلق » . ويتراوج تاريخ الاستحقاق من يوم واحد كما هو llegit. Italia by elect on lay lighting lister il thereby عن الدخول في مناقشة العلاقة المنظمة التي تقوم بين العوائد. والتغيرات في الختلفة التي تؤشر مباشرة على أي منها الا أننا ، مع ذلك ، قد أحجمنا ، بتعمد ، من المعتاد معتالة بشكل وانحا ، وذاك كرد فعل على التعد الاقتصادية الفائدة أو العوائد هو أن تتحرك سوية في نفس الاتجاه (الزيادة أو الانخفاض)

الشكل رتم (٢٥ – ٤). ويظهر في الشكل بيانات ربع سوية لميسط سعر e carci recing 18 tidly. Itele mes . & llatter بين اسعار الفائدة باستخدام



الشكل رقم 21 = 3 العائد على أوراق الخزانة الامريكية وسنتعاتها النشرة من \$961 = 7797

- السادس والثمانون لكاو نجوس الدورة الثانية عام 1960 . خصوصا الصفحات 81 – 88.

7961 - 7761 الفائلة على اذونات الخزانة ، وعلى السلسا الحكومية طويلة الاجل خلال الفترة من

. تولقحتس ١ (الحكومة) فإن سبب هذا الاختلاف بين سهري الفائدة يجب أن يرتبط بتاريخ أوسع من مدى تقلب أسعار الفائدة على السندات. وما دام القترض واحدا يعد في بلقة تنايخا الدونان الله منالغا العدا نا ريم الجزائة تعلب في مدى مرتفعة نسيل فإن سعر الفائدة على الانونات يكون اعلى من سعر الفائدة على الفائدة على السندات طويلة الاجل. وإنه في الفترات التي تكون فيها أسعار الفائدة منخفضة نسبياً . فإن سعر الفائدة على اذونان الخزانة يكون اكثر انخفاضا من سعر ويوضع هذا الشكل بصورة السية أنه في الفترات التي تكون فيها المار الفائدة

من العائد قصير الأجل (على الرغم من أن الفرق بينها لم يكن ثابتا). منتظم خلال الفترة من 1990 حتى 2795: وهو أن العائد طويل الاجل كان اكبر للكن قدرالاجل. وقد ظهر مثل عذا الاتجاه فعلا في الولايات المتعدة بالكل ند لج ال يدم ذلك الفيا في مجمع الله المنا المريد ، ويما المريد ، ويما المريد ، ويما المريد ال تمويل أستثمار طويل الاجل - بدفع جزء من العائد التامين خد فترات السداد السداد. وبالاضافة الى ذلك يقبل كثير من القترضين إذا كانوا يقترضون بغرض المالية بعيدة السداد، وإن يقبلوا اسعار فأئدة منخفضة على الاوراق المالية قريبة السببين الى أن يطلب الأفراد الدين يحوزون الثروة اسعار فائدة اعلى على الأوراق السداد، مما يؤدي ألى زيادة المخاطرة. ومن الممكن أن يؤدي كل من هذين حوادث لا يمكن التنبؤ بها الان يؤدي الى زيادة الخوف من علم قدرة القترض على كما يمكن أن يكون السبب ايضا في ذلك هو أنه يوجد احتمال كبير بضهر الذين لا يحبون المخاطرة - في تفادي ذلك الا اذا تم تمويم بدفع عوائد اعلى. زادت فرص حدوث التغيرات الحادة في الاسعار التي يرغب كثير من الافراد -ويمكن أن يكون السبب في ذلك ، هو أنه كلما بعد تاريخ الاستحقاق لدفع الاصل . فيما بينها من حيث تواريخ الاستحقاق باسعار تعكس وجود عوائد مختلفة ؟ . المالية التشابهة من حيث النوع القائمة - عند نقطة زمنية معينة - ولكن تختلف والسؤال الان هو عامي الاسباب التي يمكن أن تفسر لنا للذا يتم بيع الاوراق

يفترض بقاء الاشياء الاخرى على حالها. وأنه من المكن جنا أن لانظل الاشياء لارتفاع العوائد على الادراق المالية طويلة الاجل. ويرجع ذلك الى ان كلا منهما ولكن للحظ من ناحية اخرى أن أيا من السبين لا يقدم لنا حجة كافية ومقعمه

> Keel Dir الاجل عن العائد طويل الاجل وأن ذلك كان واضح بين مجموعة واسعة من ركما يوضع الشكل رقم 21 - 3 أمالة على وجود فترات أرقع فيها ألمأل قصير الاخرى باقية على حالها. ونلاحظ كذلك أنه في الفترة قبل 1930. وبعد 2297

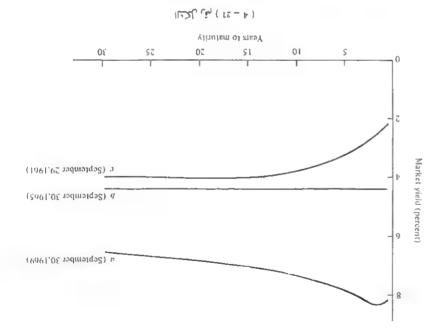
اخرى - تنخفض العوائد على الاوراق المالية ذات تاريخ الاستحقاق البعيد . النَّرات - ترقع العوائد كلما طالت فترة تاريخ الاستعلق. ولماذا - في اوقات بالتنيرات في اسعار الفائدة في المستقبل. ويمكن الهذا السبب ان يفسر للذا في بعض مداخاا ممالقا تامايا عد المتحل من المريخ الاستحاق مو التواما المالما المراجاة المراج e serier 2 mg Winde sin - & lleen lock, & li le led l' led we liez

توضيح نمط العائد في سوق الاوراق المالية الحكومية . مختلفة ، ومواقف مختلفه من الضريبة ، وعكنا . وعلى عذا فأنه من السهولة جدا خاصة عندما ينتج عن الالتزامات الخاصة بعقترضين مختلفين علاقات تعاقدية الادراق اللاية الحكومية خاص بالادراق اللاية الاخرى ، الا انه سيكون نمطا ضعيفا الستقبل. ومن المكن الحصول ايضا على نمط العائد مشابه انمط العائد على تستحق الدفع الاسبوع القبل الى تلك التي تستحق السداد بعد عدة سنوات في تواريخ الاستحقاق على التزامات الحكومة ، وهو يبدأ من تلك الالتزامات التي نه بمسه ديم لنيا نعكيه منيه مينه مينه منه المجد النيا مدي مسمو من ونظر لانه قد تم اصدار مثل هذه الاوراق المالية في تواريخ سابقة مختلفة في السبوعا (النونات الخزانة قصيرة الاجل جداً) إلى 24 سنة أو اكثر (السندات) . ١٩ ين والتحدة وهي الترامات يتم اصداها بتوريخ استحقاق تتراوح بين ١٦ مُعهِل ترايتاً به ذاك بد الله الفال . واقتحت الإنار العلم دري ال في قب لشتا تال إلا تال الله على المان المنه كان قحمة المان ا ومن المكن أن نحمل على العلاقة المنتظمة بين العوائد المرتبطة بتواريخ

6 م مايل 6 م ما يندر 30 ايلول 4 6 المالية لها تاريخ استحقاق مختلف خلال فترة السينات كما ياتي، وبر ايلول ويوضح لنا الشكل رقم (٢٦ – 4) « منحنيات العائد » للاثنا أنواع من الاوراق

المووض النقدي . في حين يمثل المنحني (ي.) (أيلول ١٤٩٢) فترة كساد ، عندما تفخمية . وكان نظام الاحتياط يعمل جاهدا في ذلك الوقت لوضع حدود على نمو ويمثل المنحني (4) (اللول 4041) قترة من فترات الرواج مع وجود ضغوط

4 Tr Winds IN 5"



(١٤) حتى نوخح الاقداع النعاص بوجود هيكل معاذل في الموائد على الاوراق المايلة الخاصة بقطاع الاعمال . نورد الجدول الأتي الذي يوضح العائد المتوسط على الاوراق التجارية (يتراوح تاريخ استحقاقها بين ٣ الى ستة أخير) وسندات ثركة . هد A ybooM

	الاوراق التجارية	تالات
	90'8	9 77
يلول 1965	4.38	4.52
ياران و16 e	84.8	7.14

ولقد سبقت هذه الفترات الثلاثة ظهور الخيرة الحديثة التي ظهر فيم تضغم عدم المعدد، فيم أموا الفائدة ارقاماً قياسية والتي أمت الى حدما . الى تغيير عدد ، وسجلت فيم أموا الفائدة القامية والتي أمت الله حموا المعيون على الشوى «الطبيعي» أسعر عبم نظر الجمهور الحائز عبا المناسون حول المستوين – خلال فترة الفائدة . ومن الممكن ان يفترض المد عنا ان توقعات المستشرين – خلال فترة الستيات – الخاصة بعتوسط اسعار الفائدة في المستقبل كانت كما توضحها الارقام المرتبطة بالتواريخ الثلاثة .

elat letted as as ly lkele like go eserge aby like \hat{g} roler ($\pm KL$ IDML). Eith antimetry ($\pm c\tilde{g}$) li lmal listing lipelité a_{22} lett an limiter lipelité a_{23} lett an limiter libring, eliquant a_{24} a_{24} a_{25} letter a_{25} letter a_{25} eliquant a

ett ilmell ar Uti let ais literal iletiais les abre todo estito rold at lelle at utilitée au literal illetis les alus leurs le libre at le libre (libre and le libre). It il libre at libre at let arrest et le libre at let le libre at libre at libr

والمكس، فأن تاريخ استعقاق القيمة الاصلية لسند لمنة عشرين سنة تم اصداره مؤخراً ، مازال بعيداً جداً ، وستختاف القيمة الحالية للسند بشكل واخح مع اختلاف اسعار الفائدة ، حتى ولو كان الاختلاف خميفاً . وستختلف كذلك القيمة الحالية

^(55) لاتوجد كربيات على اقونات الخزائة , ويتم التعامل فيها عند احمار تقل عن سعرها الاصلي . ويمثل الفائدة . فإذا كان المائد هو ■ بالمائة , وكان سعر الاذن الاصلي عين سعر التعامل والقيمة الاصلية عمائد الفائدة . فإذا كان المائد هو ■ بالمائة ، وكان سعر الاذن الاصلي عبر عشرة الافت دولار ، فإن سعرها في التعامل بيكون عند 6000 دولار تقريباً . اما اذا كان المائد بالمائد في المائد في المائد عن المائد عبر 100 دولار أو طحد بالمائة من القيمة . أما في نهاية ألمائة من القيمة . إما في نهاية المنه في نهاية المنه في كون سعرها عثرة الاف دولار .

الكوبون الذي يستحق بعد فترة طويلة اختلافا كبيراً مع اختلاف اسعار الفائدة (١٤٠).

والسؤال الآن هو: لماذا يرتفع المائد الجاري على الاوراق المائية ذات تاريخ السؤال الأن هو: لمائد الجاري على الاوراق المائية ذات تاريخ السداد القريب ؟ السداد البعيد عن العائد الجاري على الاوراق المائية ذات تاريخ السداد والسبب هو حتى يمكن تشجيع الافراد على حوزة الاوراق المائية ذات تاريخ السداد القريب) . فان العائد البعيد (نظراً لابهم يستطيعون حوزة تلك ذات تاريخ السداد القريب) . فان العائد عليا بجب ان يكون مرتفعاً حتى يمكن تعويض الانخفاض المتوقع في الاسعار .

bath |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i| with |i|

والسؤال الآن هو: هل من الأفضل الاحتفاظ بهذا السند ؟ تتوقف الاجابة على البدائل التاحة . انفترض أنه يمكن شواء أذن خزانة الآن بسعر ببلغ 6986 دولاراً . والناي سيم تسديده بعد ثلاثة عشر شهراً بما يسلوي عشرة الاف دولار. ومن ثم يدر والناي سيم تسديده بمه ثلاثة عشر شهراً (وسيكون من الممكن احلالها علنا مقداره 2014 دولا خلابة عشر شهراً (وسيكون من الممكن احلالها بإذونات خزانة اخرى عندما يحل موعد السداد ومن ثم أن تكون هناك خسارة بإذونات خزانة اخرى عندما يحل موعد السداد ومن ثم أن تكون هناك خسارة أصالية أذا ارتفعت اسعار الفائدة) . ونلاحظ هنا أن عائداً قدره 2014 دولاراً على أسالية أذا ارتفعت اسعار الفائدة عشر شهراً يعطينا عائداً يبلغ 22.4 بالمائة من قيمة الإحل . وعلى هنا أذا أخذنا في الاعتبار توقعات ارتفاع اسعار الفائدة فان الاستثمار في أي منها يعطينا نفس العائد . ويكون المستثمرون محايدون أو سواء بالسبة الهما . أما بالنسبة الى الالادراق المائية متوسطة الاجوا (تقع بين السند وبين

اذن الخزانة) فانه يجب بيعها بسمر يعطي عائداً جارياً يقع بين ر بالمائة عائد السند 22.4 بالمائة عائد اذن الخزانة (٤٤).

eRi Hil ser, li rimber imp lealth leafy (|z| set sem leamle |z| things in the leamle |z| leamle |z| leamle |z| leamle |z| leamle |z| leamle |z| so |z| so |z| so |z| leamle |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z| so |z|

ويوجه تفسير مماثل يدعم وجود النمط الذي يمثله المخير (١٤), الذي يمثل وجود توقعات الخفاض العوائد (ارتفاع الاسعار) في المستقبل. اما اذا لم تكن هناك توقعات خاصة بوجود ارباح او خسائر ممالية ، فسنجد ان كل الاوراق المالية يجب أن تباع بسعر يحقق نفس العائد (النحني ط)(٢٥).

ويظهر أن ذلك تفسير مناسب لحقيقة أن العوائد قصيرة الاجل تتقلب بشكل واخع جداً خلال دورة اسعار الفائدة أكثر من تقلبات العوائد طويلة الاجل والواقع فأن المره يستطيع أن يستنتج – وهو مثاكد أنه عندما تكون اسعار الفائدة قصيرة

⁽³³⁾ حالا الان هناك سد قيمته 60001 دولا يستحق السلاء بعد 20 عاماً وقيمة الكودون هي 600 دولار. فاذا كان سعر الفائدة 8 بالمائة فان قيمة السند المحالية مشكون 60001 دولا تقريباً . اما اذا كان سعر الفائدة بالمائة فان قيمته مشكون 6542 دولاراً والفرق هنا هو 6542 دولاراً لو ما يساوي 34 بالمائة بن السعر المائة بن السعر المرتبع (قارن ذلك مع الملاحظة السابقة رقم 25) .

⁽⁴⁵⁾ اذا كان اذن الخزائة الذي يستحق بعد ثلاثة عثر ثيراً ثيم بيعه الأن بسر 2880 ، ثانه يبر عائداً قدره 320 دولاراً بنسبة 53.3 بالمائة سنوياً . ومن الواخح في هذه الحالة انه بيكون من الافضار شراء اذن الخزائة دبيع السند الذي يدر عائداً قدره 7 بالمائة . وإن يوغب احد في الاحتفاظ بالسندات في هذه الحالة .

⁽²²⁾ من المكن أن تؤدي المضارية من جانب الذين يصدرون الادراق المالية إن المسل على المانظة على المساط المالد التي تمكس توقعات ارتفاع أو انتخاض إسار الفائدة . فشلا أذا كانت أسار الفائدة منتخفة ويتوقع إلم الارتفاع . فأنه حيكون من الفيد المنشأة أن تقشون الان في وقت بابق عن الماجة لتمديل استثما طويل الإجل . ويؤدي الماجة لتمديل استثما طويل الإجل . ويؤدي ذلك إن رفع المائد في موق الادراق المائية طويلة الإجل وتخفيض العائد في موق الادراق المائية قميرة الإجل .

ديالمكس ناذا كانت النشأت تستقد أن أسعار الغائدة طويلة الإجل تعتبر مرتفعة الأن ويتوقع أن تنخفض في المستقبل فسيكون من الافضل لها أن تقوم بشمويل مشوعاتها الاستقمارية الجارية من الانتراض في حوق الامراق المالية قصيرة الاجل (حتى واد كانت أسعار الغائدة عليها مرتفعة جداً). وذلك لأنها تتوزع أن تدفى عائداً أقل على السندات الصدرة فيعا بعد . ويؤدي ذلك مرة أخرى ال المحافظة على نبط ارتباع الدائد قصير الاجل عن المائد طويل الاجل.

الإجل أقل من اسعار الفائدة طويلة الإجل فائه يتوقع أن ترتفع جميع الاسعار. هالمكس محيح. وسيساعد هذا في تحديد الاسباب التي تؤدي الى ظهور أية تغيرات عامة في التوقعات حول المسدوى « الطبيعي » لاسعار الفائدة , ومما أذا كانت ناتجة عن توقعات بتضخم أسرع أو أي سبب آخر (35).

النفران كين المفال في النقود لاغراض المفارية ال

itil li keynes i limit a keynes i linge liebai mae libita li li keynes i libita li li keynes i libita li li ke libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e li libita e al libita li libita e al libita li libita e libita e libita e al libita li libita e

(هذر أم على طهود أر باح أو خسائر أسالية في الارواق المائية طويلة الإجل العائدة طويلة الإجل العدن أم على طهود أر باح أو خسائر أسالية في الإرواق المائية طويلة الإجل). والسبب في ذلك هو النا ابوضح الملائة بينها وبين نظرية Keynes في الطلب على التقود لاغراض المضارية (انظر الجزء الآخي). ومن المسكر أن يتم التركيز على اليونمات التحاصة باسمل المنائدة تصيرة الإجل ونهمل الملائة عن نظرية حين المدائدة على التوامل المرائدة بأسمل المنائدة بالترائد المرائد المرائدة بالمرائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة بالترائدة على التوقعات قصيرة الاجل انظر، انظر،

. LI . A) (3461 essy pall polity in المرض (3461 essy) الماكا (3461 essy) الماكا (3461 essy) الماكا (3461 essy) الماكا (3461 essy) الماكان (3461 e

ويمكن تدعيم نظرية Keynes في الطلب على النقود لاغراض للفارية بنظرية ويمكن تدعيم فطرية الطلب على النقود علمان بفطرية التروة قد يحتفظون بالنقود علملة – بصرف النظر عن وجود توقعات حول ارتفاع اسعار السندات – بسبب خوفهم من تعرضهم النظر عن وجود توقعات مول الرباح) الرأسالية ، الا أن مستوى ما يحتفظون به سيتناقص تدريجياً مع ارتفاع سعر الفائدة الى مستوى يفوق عدم الرغبة في التعرض المخاطر.

ومع هذا فمن الواضح أن أي من التحليلين لا يتناسب مع اقتصاد تتعدد فيه الاصول الماية . فإذا قبانا فبينا أن و قريبة من الاصول الماية . فإذا قبائية في الإصول الماية اخرى ذات فائدة ثابتة (أو قريبة من الشرت) ، فإن كل من نظرية Keynes ونظرية nibor تتموخان الانهيار . وانشرض وجود أصل مالي ثالث (بجانب القود فالسلات) هو الودائي الادخارية وانشتات الادخار الحكومية ، ذات سعر فائدة منخفض الا أنه موجب وذات سعر أبين . ويسطيع الافراد الذين ينخافون من التمرض إخسارة أسمالية مؤاسلات في السلات المالية البارية (أو الذين لا يوغبون في المخطرة في أي من الاتجامين عند أسمار الفائدة البارية (أو الذين لا يوغبون في المخطرة في أي من الاتجامين الادخارية أو الدبي أن يعتقطو دأئما بسلب الودائي الادخارية أو بسندات الادخار ويعتقون من ثم الحمارة المنسارة الرأسمالية (أو تقلبات اسعار السندات) . ويحتقون من ثم الحماية ضد الخسارة الرأسمالية (أو تقلبات العلوف و الخلوف (in all circumstances) مناها الخلوف (in all circumstances) دائمة المؤلفة المؤلة المؤلفة ا

وي المال انه في Tobin تي الدوynes تي الحديث Tobin أن انكما أن المحالا أن المحالات ا

Wedle, Dillaring of limited and limited and little and little of limited and l

elting little heeis lether aby litage of humps have littles litez evento aci eth. Ar inner littles illen san litez eth. Ar inner litez eth. Beannal - litez eth. Ji letal gettles litez eth. San litage eth. Ikoana litake sa litage eth. Ikoana litake sa litage eth. Ikoana litake. Hitage sa litage eth. Illen et

eirile ish is abish IKell Illin ler in vroor ollotrot elizuate ish ish abish IKell Illin ler in kar abish Illin abish ler in ler

وتقر نظرية حافظة الاوراق المالية أنه من الممكن إحلال اي أصل مالي – بما في ذلك التقود – محل اي أصل أخر في حافظة الاوراق المالية للافراد وتفضيلاتهم. وإنه أذا نظرنا إلى الاصل من وجهة النظر الاخرى (اي على أنه الترام) فأنه من الممكن أن يكون كل أصل (بما في فالك الودائع تحت الطلب) بديلا أواحد أو الممكن أن يكون كل أصل (بما في الخدافيون (بما فيهم الوسطاء الماليون) . أكثر من الاصول التي يصدها المقترضون المختلفون (بما فيهم الوسطاء الماليون) . وعلى هذا فأن عوائد الفائدة النسبية – بما فيهم العائد النسبي نسبة إلى عائد النقود وعلى هذا فأن عوائد العائدة النبية بيا إلى المدوب الصافي (ماعدا العوائد) للاصول الناي يساوي الصفر – تعكس ميزان الزايل / العيوب الصافي (ماعدا العوائد) للاصول المالية بالنسبة إلى كل من مصدوي الاحول والحائزين عليها . كما تمكس التكاريف النسبية التي يتحملها كل من المقترضين والمقرضين (وبصورة خاصة التكاريف النسبية التي يتحملها كل من المقترضين والمقرضين (وبصورة خاصة التكاريف التي يتحملها الوسطاء الماليون) تتبعة امعلم المعلم الوسطاء الماليون) بتبعة العملية امعدار أو ملكية هذه الاصول سواء في شكل

تكاليف الوقت. العمولة، او عنم الراحة. واخيراً فانها تعكس الخسائر والارباح المختلفة التي تتضمنها التوقعات الخاصة بتغيرات الاسعار في المستقبل.

ويرتبط الطلب على النقود – في هذه الحالة . ومن ناحية البدأ – بملاقة عكسية ويرتبط الطلب على النقود - في هذه الحالة . ومن ناحية البدأ – بملاقة عكسية مع كل عائد على الاحول (الالتزامات) البديلة . ولكن في الواقع سيتوقف الطلب على النقود على العوائد النطحة بتلك الاحول التي تعتبر بديلاً قريباً للنقود . بما في ذلك الودائي الاجلة والودائي الادخارية . البنوك التجارية . الاسهم الادخارية . مهادات الايلاع (CD). اذونات الخزانة . وسندات الادخار . وكلما ارتفعت العوائد على هذه الاصول اتجه الافراد الى تخفيض ارصلتهم النقدية العوائد ، ولكن عفره الاحول التغدر بدرجة معنوية على توقعات اسعار الغائدة التي يقوم لا الله النين يحتفظون بالاحوا الللية طويلة الاجل ، والتي تتحرض اسعارها للتغير بها الذين يحتفظون بالاحوا الللية طويلة الاجل ، والتي تتحرض اسعارها للتغير مثل السندات طويلة الاجل ، والاسهم وتقوم هذه التوقعات ، بدلا من ذلك ، مثل السندات هيكل مواعيد الاستحقاق لاسعار الفائدة الني يرتبط (في نهاية الجبة بحدي يتحدير هيكل هيما المالاه النقود » .

e üez "Lell lli ii sezieti ab llies" – le llediteti Ileraleti Hahlip in met et ili sezieti ab llies ac imme llykl llies kunde llalins. IK lis seziet è imme lleër end aba ab elonë llies il lliliga (gatteulbe 1138 Kërale llilly). e een it illi seèt i listen – Lol at llede "lishe – li seda lKuralet ering lli llies". Illimal – li seda

الستثمرين اساباً قوية لتفضيل التمويل طويل الإجل لتمويل مصابح البترول. والمصابع . وبناء المنازل السكنية . وناقلات البترول . والالات الثقيلة وعكنا . (من المصاب جدأ أن يخيل المرء Blasa يقوم بتمويل مصنع الطاقة الذرئية بإحدار الاوراق التجارية أو عن طريق الاقتراض من البنوك) . وهذا يعني أن قرارت الاستثمار الثابت ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالموائد على الاسمم والسندات .

is in in the simple of I with I wi

ويظهر انخفاض اسعار الفائدة الذي يحدث تتيجة لانخفاض الطلب على التقود لاغراض انخفاض اسعار الفائدة المورض التقدي كسياسة تقدية لمحارية الكساد – في شرق المروض التقدي كسياسة تقدية لمحارية الكساد – في شكل انخفاض حاد في سعر الفائدة في سوق الارصدة الفيدرالية وستوى أكثر انخفاض في اسعار الفائدة على اذونات الخزانة والاوراق التجارية ومسارت الخفاض في اسعار الفائدة على اذونات الخوض المرفية وشهادات الابناع . وكلوات الابناء ولانزائع الإجار القروض المدفية وشهادات الابناع . وكذال على الودائع الاجال في الودائع الادخارية وعلى السندات الحكومية وسندات قطاع الامعال ذات تاريخ الاستعقاق القريب ومكذا.

وتنخفض هذه الاسعار بدرجة كافية بحيث نجب أن النقود الزائدة يتم الاحتفاظ بها في مكان ما – أو أنه لا يتم خلق هذه النقود الجديدة على الاطلاق (خاصة اذا كان الانخفاض في سعر الفائدة في سوق الارصدة الفيدرالية واسعار الفائدة قصيرة الاجل الاخرى يؤدي إلى أن لاتشغل البنوك نفسها باستخدام أو أقواض الاحتياطي

eRi bi generical - significant of the significant

Italata Its lace the alt. elitzers ag li litame litz etra 21, si nilat. Iliza etra 21, si nilat. Keynes elm litza etra elitza etra elitza etra elitza etra elitza etra elitza etra elitza en lit

والواقع فإن عوامل المضارية والتبادل التي تؤثر على الاختيار بين الاهول الماية ، لاختيار بين الاهول الماية . لاختيار بين النقود والسندات فقط ، الا في عالم تخياجي (لا وجود المعلى دوليا في الاختيار بين النقود والسندات التي تخيم في تعويل المايا الميالية بنويا الاستمار وانجز في اليزانية . فاذا تنبئ بوجود اهول عالية وسيطة ، فان انواع الاستما وانجز في اليبادل . نشرح الطب على النقود كوسيط التبادل . في المعلم بن النه بين المناد بن

. روالالا قائمة الواجبات غير النجزة الموموعة المام الاقتصاديين المتمين بدراسة الاقتصاد مازالت بعيدة جدا عن أن تكون نتائج مرضية . وهذا واحد من البنود التي تشملها والتعادة التاحة . وأقد حدث تطور كبير في بناء مثل عنه النماذج ، الا أن التنائج والقانوني والقيود المؤسسية ، وبحيث تسمح بادخال ادوات السياسة (المالية والنقدية) Illia. ear llevery lied li in its air listes ear Kell lime ez بادخال التوقعات وقدرات التباطؤ الزمنية . وكذلك تسمح بادخال نمو الاصول Zâze aj lkaglı Illia ellaçlik alay, e yezal ezeli ako likaliz حركية تسمح المان وسوف يحتاج هؤلاء الى نمانج كبيرة متمددة المادلات واليع تنضن انواعا أو للمسؤولين عن وخع السياسات المالية والقدية أو هؤلاء الذين يقدمون الاستشارة LAIK eithe nochece ultimit lyek alle is you wonder als coly ai Kuele Willia. يستطيع أن يستوعب جوهر النموذج الكامل . الا أن مثل عذا النموذج البسيط ليس المول وسيطة بين النقود والسندات ، فاننا نستطيع أن ندافع عن هذا التبسيط الذي Ilrahani elizenzi ine i 3 18 Eral e 12 Ilmah Iliz Viere in الخاطرة في تفسير اليل الوجب للمنحني MI ، وذلك من اجل الحصول على الذايل فاذا كنا ستخدم توقعات سعر الفائدة أو نظرية المفارية , أو عدم الرغبة في

تعجا المراجعة

" - « ان عرض النقود ليس متغيراً داخلياً وليس متغيراً تلقائياً بالكامل. وانما يعتبر جزئياً كمتغير داخلي ». بأي معنى يعتبر عرض النقود متغيراً داخلياً وما هي النتائج التي تترتب على ذلك فيها يختص بالسياسة النقدية .

 $S = \text{Alg}_{y} \ | \text{KiJ}_{\zeta} \ | \text{(staibami)} \ | \text{land-kC} \ | \text{liTL}_{z} \ \text{ sex ilT}_{y} \ \text{alg}_{\zeta} : (\Gamma) \\ | \text{lexiform lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{a.e.} \ | \text{little lexiform}_{\zeta} | \text{(M)} \cdot (E) \ \text{$

ب - اذا قام احد الافراد بسحب ما يساوي 30 دولاراً من حسابه الادخاري في احد المصارف التجارية . او احد مصارف الادخار .

ج - اذا قام المصرف التجاري بسد النقص في العملة لديد بالسحب من المصرف من حساب ودائمه لدى المصرف من حساب ودائمه _لدى _المصرف الفيدرالي في منطقته.

د - اذا قام احد المودعين بسحب 20 دولاراً من حساب ودائمه تحت الطلب لدى المصرف التجاري.

هـ - اذا قام احد المصارف بالاقتراض من نظام الاحتياط عن طريق تسجيل القرض لصلحة حسابه لدى نظام الاحتياط .

و – علما يقوم مصرف يتمتع بوجود احتياط فالض يمنح قروض مصرفيه . د – يمكن ان يتبع نظام الاحتياط لتحقيق عدفه الخاص بمستوى النائمج (٢) اما سياسة سعر الفائدة , او سياسة الرصيد النقدي . الا ان السياسة التي يتبعها –

فعا علم بعض الحالات المحاصة عدا - سيكون لها تاثيرات مختلفة . أشرح ماهو المصود بسياسة سعر الفائدة ، وما هو المقصود بسياسة الرحيد المناسبة .

ب - مامي الحالات الحاصة التي لا يفضل فيها نظام الاحتياط سياسة على وبدي .

ج - اشرح لماذا تكون احدى السياسيتين أكثر فعالية من الاخرى في ظل ظروف اخرى مختلفة .

4 - علمو سعر الفائدة في سوق الارصدة الفيدرالية وما هو الدور الذي يقوم به في المردد النول الذي يقوم به في المردد النول النول النول النول النول المراسد ؟

 ق - « ترقع اسعار الفائدة على جميع الاحوار المالية ذات تواريخ الاستعاق المختلفة في فترات الانتماش ، وتنخفض في فترات الكساد ، الا ان مدى التقلبات يختلف باختلاف تواريخ الاستحقاق » .

أ - اومف نمط التغيرات النموذجي في اسعار الفائدة على الاصول ذات تواريخ الاستحقاق للختلفة .

ب - اشرع مع التوضيع كيف يمكن تفسير هذه التحركات المختلفة في السار الفائدة على الاصول ذات تواريخ الاستحقاق المختلفة باستخدام نمط التوقيات الخلمة باسعار الفائدة .

ع ـــ أـــ الذا يبيم المريد المريد الما المناه و

راسمالية على الاحول المالية طويلة الاجل في تفسير الطلب على النقود اذا وجدت الحول مأل أدونات الخزانة.

ج – على اي نوع من انواع اسعار الفائدة يتوقف الطلب على النقود ؟ إذا ؟

مراجع مختارة

(Keynes' further speculations about the nature of money and the reasons for interest; not for the timid reader.)
brace, 1936), Chapter 17, "The Essential Properties of Interest and Money."
M. Keynes, The General Theory of Employment, Interest, and Money (Harcourt
support for the expectational hypothesis.)
(An excellent empirical study of the term structure of interest rates, providing
(February 1969), 112-120.
examination of the Evidence," Journal of Money, Credit and Banking, I
(An important analysis of monetary policy choice under uncertainty.) Modigliani and R. Suich, "The Term Structure of Interest Rates: A Re-
American Economic Review, 60 (May 1970), 40-47.
S. Holbrook and H. T. Shapiro, "The Choice of Optimal Intermediate Targets,"
(A first-rate empirical study of demand and supply schedules.)
Irwin, 3rd ed., 1974), pp. 68-103,
Teigen, Readings in Money, National Income and Stabilization Policy (R. D.
The possess of the Supply of Montey, In W. L. Smith and K. L.

ت لي متمرا

تي مقناا تماليسال قمالغال العمال . تمالا المجمح ا : ن والثال أماله OS – الاحرال الملحمال تمالا الملحمال المحالا المحالا المحالات	
توسقنا قسلساله ترازانا بار الترازي بير	ε96
المسم السابع : ١١ مست	
التسم المابع: الاستثمار	698
القبم المادس	825
In Cu	<i>292</i>
	292
٢٠ ــ التطورات التيامة في نفرية التيامة التاليات المالية التعالم التالية التعالم التع	ZLZ L99
المان المان	613
Limit Line : Line	1.1.9

١٩٨٤ تنسا ٢٧٥ عامني تينه يا قبيترا بيا وامياكا وا